

GELD

DAS MAGAZIN
FÜR WIRTSCHAFT,
POLITIK &
INVESTMENTPRODUKTE

KRISENZEITEN:

Weltordnung im Wandel

Demokratien gegen Autokratien. Der Wertekonflikt entzündete sich diesmal in der Ukraine. Es gibt dabei nur wenige Gewinner.

Alternative Investments Award 2022

Stabile Renditen in unruhigen Zeiten. Ab Seite 62 finden Sie alle diesjährigen Gewinner-Fonds!



Dividendenfonds

Sie investieren in Unternehmen mit hohen und nachhaltigen Renditen. Verdienen Sie hier einfach mit!

Alles dreht sich ums Gas

Russland sitzt hier am längeren Hebel. Was ein Lieferstopp für Österreich bedeuten könnte.

Kaufkraftverlust

Wie die Regierung die hohe Inflation abfedern möchte. Alle Förderungen im Überblick.

Teure Rohstoffe

So manches Material ist temporär zur Mangelware geworden. Ein Eldorado für Spekulanten.

Finanzpolitik + Volkswirtschaft + Länder- und Branchenanalysen + Banking + Investmentfonds
+ Aktien + Immobilien + Rohstoffe + Blockchain + Alternative Investments + Versicherungen



KATHREIN

PRIVATBANK



Ungewöhnlich persönlich



Mario Franzin,
Chefredakteur GELD-Magazin

Alternativen

Die Welt ist voller Überraschungen. Das zeigten die vergangenen Monate. Denn vieles kam anders, als der Mainstream es erwartet hatte. Dabei fungiert der Kriegsbeginn und -verlauf in der Ukraine vielmehr als Brandbeschleuniger denn als Zündfunke. Die eigentlichen Impacts waren die Coronakrise und die Erkenntnis, etwas gegen den Klimawandel unternehmen zu müssen. Beides kostete bzw. kostet seit Jahren nicht nur dem Staat viel Geld, sondern auch den Konsumenten und Sparern infolge der Preissteigerungen und der real negativen Renditen. Trotz umfangreicher fiskalischer Pakete und Förderungen müssen die meisten ÖsterreicherInnen einen schleichenden Kaufkraftverlust hinnehmen. Das ist so. Mit einer Ausnahme: Aktienkurse und Immobilienpreise reüssierten. Nach diesen Sachwerten, die einen gewissen Inflationsschutz erwarten lassen, bestand – und besteht teilweise noch – eine große Nachfrage. Doch auch hier wandeln sich durch die hohe Inflation, die veränderten Zinserwartungen und die schwächere Wirtschaftsentwicklung die Grundbedingungen. Anleihen treten zunehmend wieder als Konkurrenz auf. Vonseiten der Inflation dürfte sich die Lage nicht so schnell entspannen. Sowohl gestörte Lieferketten wie auch Energiesicherheit lassen sich nicht wieder so rasch herstellen. Damit ist von weiter volatilen Märkten auszugehen.

Für langfristig orientierte Investoren ergeben sich an den Aktienmärkten günstige Kaufgelegenheiten, wofür aber Liquidität vorgehalten werden muss. Risikoaversen Anlegern seien neuerlich Alternative Investments an Herz gelegt – zumindestens als Depotbeimischung. Dazu finden Sie ab Seite 62 eine umfangreiche Auflistung an sogenannten Long/Short-Strategien, die mehr oder weniger unabhängig von den Marktentwicklungen durchaus ansehnliche Erträge erwirtschaften. Die Ermittlung der besten Produkte in den diversen Kategorien hat bei uns im GELD-Magazin eine lange Tradition. Bereits seit 2001 durchforsten wir anlässlich unseres jährlichen Alternative Investments Awards die einzelnen Peergroups und bereiten sie in Form von Rankings auf. Für Sie als Leser bieten die Tabellen hervorragende Anhaltspunkte für Investmententscheidungen. Besonders in unruhigen Zeiten sind Alternative Investments gute Anlagealternativen.

impressum

MEDIENEIGENTÜMER UND HERAUSGEBER 4profit Verlag GmbH • **MEDIENEIGENTÜMER-, HERAUSGEBER- UND REDAKTIONSADRESSE** Rotenturmstraße 19/1/29B, 1010 Wien T: +43/676/570 95 10 • E: office@geld-magazin.at • **GESCHÄFTSFÜHRUNG** Snezana Jovic, Mario Franzin • **CHEFREDAKTEUR** Mario Franzin
REDAKTION Mario Franzin, Mag. Harald Kolerus, Michael Kordovsky, Wolfgang Regner, Moritz Schuh MSc, Mag. Christian Sec, Mag. Manfred Kainz **LEKTORAT** Mag. Rudolf Preyer **GRAFISCHE LEITUNG** Noura El-Kordy • **COVERFOTO** Rob Goebel/stock.adobe.com • **DATENANBIETER** Lipper Thomson Reuters*, Morningstar • **VERLAGSLEITUNG** Snezana Jovic • **BACKOFFICE & EVENTMARKETING** Ivana Jovic • **PROJEKTLEITUNG** Dr. Anatol Eschelmüller • **IT-MANAGEMENT** Oliver Uhlir • **DRUCK** Berger Druck, 3580 Horn, Wiener Str. 80 • **VERTRIEB** P6V Austria, 5412 Puch, Urstein Süd 13.

www.geld-magazin.at

ABO-HOTLINE: +43/699/1922 0326 • abo@geld-magazin.at



* Weder Lipper noch andere Mitglieder der Reuters-Gruppe oder ihre Datenanbieter haften für Fehler, die den Inhalt betreffen. Performance-Ranglisten verwenden die zur Zeit der Kalkulation verfügbaren Daten. Die Beistellung der Performance-Daten stellt kein Angebot zum Kauf von Anteilen der genannten Fonds dar, noch gilt sie als Kaufempfehlung für Investmentfonds. Für Investoren gilt es zu beachten, dass die vergangenen Performancewerte keine Garantie für zukünftige Ergebnisse darstellen.

inhalt

05.2022

BRENNPUNKT

06 Kurzmeldungen

Lebensmittel: Rekordpreise + China: Lock-downs belasten + Wälder: Neue Hoffnung.

08 Geopolitik

Der Ukraine-Krieg mischt die Karten neu, der Machtpoker wird härter. Weitere militärische Konflikte werden wahrscheinlicher.



UKRAINE-CRASH

Düstere Aussichten für eine friedliche Weltordnung.
Seite 08

12 Energiekrise

Europa hängt an Putins Gashahn - schnelle Alternativen sind dünn gesät. Flüssiggas birgt ebenfalls Risiken.

WIRTSCHAFT

16 Kurzmeldungen

Konjunktur Österreich: Bremspuren + Kalte Progression: Riegel verschieben.

18 Teuerungswelle

Österreich stemmt sich gegen die extreme Inflationsflut, aber sind die Maßnahmen wirklich ausreichend?

SCHÖNE RENDITE

Mit Dividendenfonds das Portfolio auffetten.
Seite 30

BANKING

20 Kurzmeldungen

Bankenverband: Konjunktur-Warnung + EZB: Zögerliche Zinspolitik.

MÄRKTE & FONDS

22 Kurzmeldungen

Fondszuflüsse: Beliebte Rohstoffe + Inflation: Spezielle Anleihen als Schutz.

24 Interview Friedrich / Klocker

Die Experten der LLB Österreich glauben an Sachwerte als non plus ultra.

26 Anleihen

Wie man sich mit Bonds-Fonds für die große Zinswende wappnet.

30 Dividenden

Saftige Ausschüttungen hellen das Börsen-Leben auf: Die besten Dividenden-Aktien und -Fonds auf einen Blick.

34 Biotechnologie

Healthcare- und Biotechfonds hatten zuletzt mäßig performt. Jetzt verfügen sie über viel Aufholpotenzial.



- 38 Rohstoffe**
Öl, Gold & Co. feiern ihr Comeback. Jetzt erscheint ein Superzyklus möglich.

AKTIEN

- 42 Kurzmeldungen**
voestalpine: Goodbye Texas + S Immo: Auf Einkaufstour im Osten.
- 44 Weltbörsen**
USA: Gut aufgestellt + Europa: Rekord-Inflation + China: Stabile Zinsen + Russland: Spekulanten kassieren ab.
- 46 Anlagentipps**
Nestlé: Aktienrückkauf + IVU: Rekordjahr + Visa: Starke Gewinne.
- 48 Börse Deutschland**
Die Rezession ist da! Welche Aktien können jetzt dagegehalten?



BIOTECH
Gute Gewinne mit Intelligenter Medizin.
Seite 34

- 50 Börse Wien**
Heimische Unternehmen schreiben schöne Gewinne und schütten fette Dividenden aus.
- 53 Hauptversammlungen**
Präsenz oder virtuell? Wie die Zukunft der Aktionärsversammlungen aussieht.

BLOCKCHAIN

- 54 Kurzmeldungen**
21Shares: Bitcoin mit Gold kombinieren + Deutschland: Besonders „kryptofreundlich“.

WELT IM WANDEL
Corona, Krieg, Energiekrise, Teuerungsschock. Brennende Themen in diesem GELD-Magazin.



VERSICHERUNG & VORSORGE

- 56 Kurzmeldungen**
Berufsunfähigkeit: Böse Überraschung + KFZ: Neues Vergleichsportal.
- 57 FLV-Listing**
Monatlicher Überblick zur Fondsgebundenen Lebensversicherung.
- 58 Kriegsfolgen**
Heimische Versicherungen sind stark mit Russland und der Ukraine vernetzt. Welche Konsequenzen hat das?
- 60 Betriebliche Vorsorge**
So gut performen heimische Vorsorge- und Pensionskassen.

ALTERNATIVE INVESTMENTS AWARD 2022

- 62 Die Gewinner**
Gerade in stürmischen Zeiten sollten Anleger auch ein Auge auf Alternative Investments werfen. Das GELD-Magazin zeichnet die besten Produkte aus vielen unterschiedlichen Kategorien aus.



Lebensmittel: Bald so teuer wie noch nie



Preislawine. Die Verteuerung der Lebensmittel hat bereits die Supermärkte erreicht: Die Verbraucherpreise sind im Jänner und Februar um 4,5 Prozent gestiegen. Das meldet die UniCredit Bank Austria. Diese Entwicklung bedeutet für den österreichischen Durchschnittshaushalt, der (laut Konsumerhebung 2020) 351 Euro pro Monat für den Lebensmitteleinkauf ausgibt, eine Mehrbelastung von 16 Euro monatlich. Der Preisanstieg nähert sich jetzt dem Rekordniveau von 6,7 Prozent aus dem Jahr 2008. Damals wurden die Verbraucherpreise europaweit aufgrund der stark gestiegenen Lebensmittelnachfrage am Weltmarkt, des höheren Verbrauchs von Agrarrohstoffen für die Produktion von Biotreibstoffen und Missernten in die Höhe katapultiert. Auf Produktebene sind in den ersten zwei Monaten des heurigen Jahres Brot und Getreideerzeugnisse mit durchschnittlich 5,8 Prozent, Gemüse mit 7,7 Prozent und Süßwaren mit 5,2 Prozent überdurchschnittlich teurer geworden. Der Preisanstieg bei Fleisch und Fleischwaren ist mit 3,9 Prozent und Molkereiprodukten mit 2,8 Prozent noch unter dem Durchschnitt geblieben. Die Verteuerung der Lebensmittel belastet besonders einkommensschwache Haushalte.

DIE ZAHL DES MONATS

73 Prozent

Moderne Zeiten. Die Digitalisierung ihres Bereichs hat für viele Chief Financial Officers derzeit hohe Priorität. Das geben 73 Prozent der weltweit 522 befragten CFOs in einer PwC-Studie an. Vor allem Großkonzerne mit einem Umsatz von mehr als zehn Milliarden Euro haben bei der Digitalisierung der Finanzfunktionen bereits wichtige Schritte gesetzt, da sie oftmals über das passende Budget sowie Personal verfügen. Dennoch steht die Digitalisierung des Finanzbereichs in vielen Unternehmen oft noch am Anfang. Dashboard-Tools für übersichtliches Reporting sind zwar bereits weit verbreitet, Technologien wie Künstliche Intelligenz oder Process Mining kommen hingegen kaum zum Einsatz. Zudem hapert es an der Umsetzung bestehender Digitalisierungsstrategien im Arbeitsalltag. Knapp die Hälfte der Befragten (44 %) rechnet jedenfalls mit einem Anstieg des Budgets für Digitalisierungsprojekte um bis zu 25 Prozent.

Pandemie Erfolgreiches Dänemark

Nordeuropa im Vorteil. Dänemark hat die Pandemie aus wirtschaftlicher Sicht bislang am besten überstanden. Das geht aus einer Analyse von 19 Ländern durch das Institut der deutschen Wirtschaft Köln hervor, in die neben dem BIP auch Faktoren wie Arbeitslosenquote, Investitionen oder Schuldenstände eingeflossen sind. Nordeuropäische Staaten schnitten laut der Studie besonders gut ab: Neben Dänemark sind auch Schweden und Norwegen in den Top sechs vertreten. Auf Statista.com heißt es dazu: „Der wirtschaftliche Erfolg der skandinavischen Länder dürfte zum Teil auch mit den verhältnismäßig lockeren Infektionsschutzmaßnahmen zusammenhängen, wodurch das öffentliche Leben und damit auch der Konsum weniger stark beeinträchtigt wurde als in anderen europäischen Staaten.“

China: Neue Lockdowns



Flaschenhalse. Die „Null-Covid-Politik“ im Reich der Mitte scheint sich zu rächen: Die jüngsten Lockdowns in China wirken sich bereits jetzt erheblich auf die globalen Lieferketten aus, die ohnehin schon überlastet waren. Die Kosteninflation ist hoch, das Wachstum hat sich verlangsamt. Die Frachtpreise für Export-Container in Schanghai sind seit dem Jahr 2020 bereits stark angestiegen, und zwar um das Fünffache im Vergleich zum Niveau vor der Pandemie. „Sollten die Corona-Fälle in Asien weiter zunehmen und China seine Null-Covid-Politik beibehalten, könnte dies ein Risiko für die globalen Lieferketten darstellen“, urteilt Jeff Meys, Senior Portfolio Manager bei NN Investment Partners.

Kasinos: **Das Glück ist ein Vogerl**



Juan Manuel Otero, Portfolio-Manager und Kredit-Spezialist, PGIM Fixed Income

Erholung. Die Glücksspielindustrie war eine der am heftigsten von der Pandemie betroffenen Wirtschaftszweige. Im Zuge einer gewissen wirtschaftlichen Erholung in den USA scheint sich ihre Lage wieder zu entspannen. „Nach unserer Einschätzung wird die Kasinobranche attraktive relative Wertsteigerungsmöglichkeiten bieten, sobald

die Aussicht auf eine wirtschaftliche Wiederbelebung in China deutlicher wird und der übermäßige Ausverkauf aufgrund der geopolitischen Konflikte nachlässt“, so Juan Manuel Otero, Portfolio-Manager bei PGIM. Dabei hat sich die chinesische Enklave Macau innerhalb der letzten zwei Jahrzehnte zum größten Glücksspielstandort der Welt entwickelt und Las Vegas ausgestochen. Nicht zuletzt, da das verfügbare Einkommen in China aufgrund des starken Wirtschaftswachstums in die Höhe schnellte.

Wasserstoff: **Endlich günstiger**

Mehr Effizienz. Der Ukraine-Krieg hat drastisch vor Augen geführt, wie stark die Abhängigkeit von fossilen Brennstoffen noch immer ist. Wasserstoff könnte als Alternative dienen. Forscher am Argonne National Laboratory und der Oregon State University haben Katalysatoren entwickelt, die auf wettbewerbsfähigen grünen Wasserstoff hoffen lassen. Bisher ist dieser umweltfreundliche Wasserstoff, der mit Wind- und Solarstrom per Elektrolyse aus Wasser hergestellt wird, weitaus teurer als jener auf der Basis von Erdgas. Mit dem neuen Katalysator könne man aber ein Kilogramm Wasserstoff für zwei Dollar produzieren, so die Wissenschaftler. Damit ließen sich die mittelfristigen Erwartungen der Internationalen Energieagentur schon jetzt fast erfüllen. Diese liegen bei einem Preis von 1,60 bis 1,90 Dollar, je nach Herstellungsort. Ausschlaggebend sind nicht zuletzt die Stromkosten, die in sonnen- und windreichen Regionen niedriger sind als anderswo. An der Tankstelle würde dieser Wasserstoff dann etwa fünf Dollar pro Kilogramm plus Steuern kosten. Das reicht für eine 100 Kilometer weite Fahrt mit einem E-Auto, das mit einer Brennstoffzelle ausgestattet ist.

MATCH DES MONATS

NACHHALTIG VS KONVENTIONELL

Good News. Die Corona-Pandemie hat das Geldvermögen der privaten Haushalte in vielen Ländern stark ansteigen lassen – Grund war vor allem das „Zwangssparen“ während der Lockdowns. Gemäß Österreichischer Nationalbank erreichte das private Geldvermögen in Österreich im Juni 2021 den Rekordwert von 799 Milliarden Euro (2020: 780 Mrd. Euro). Immer mehr Menschen engagieren sich auch am Kapitalmarkt, vor allem Fonds- und Aktienanlagen sind beliebt. J.P. Mor-

gan Asset Management hat dazu eine Studie durchgeführt, erfreulich: Mehr als drei Viertel der Befragten setzen bereits auf nachhaltige Produkte. Die Frage, ob sie ihre Anlagestrategie aufgrund des Klimawandels angepasst hätten, verneinten nur 22 Prozent der Befragten – 78 Prozent der Befragten haben also bereits begonnen, das Thema Nachhaltigkeit in ihren Portfolios zu verankern. Sieben Prozent der Studienteilnehmer sagten sogar, dass alle ihre Investments nachhaltig seien.

Waldsterben: **Hoffnungsschimmer**



Umkehr. Seit Tausenden von Jahren zerstört der Mensch Wälder. Am Ende der letzten großen Eiszeit waren schätzungsweise 57 Prozent der bewohnbaren Fläche der Erde bewaldet. Seitdem haben Menschen in allen Regionen der Welt Forste niedergebrannt und abgeholzt: Die bewaldete Landfläche ging von sechs auf vier Milliarden Hektar zurück. Das bedeutet, dass unsere Vorfahren ein Drittel der ehemaligen Wälder zerstört haben – eine Fläche, die doppelt so groß ist wie die der USA, ging verloren. Das berichtet die Plattform „Our World in Data“. Aber die Experten geben auch Anlass zur Hoffnung und schreiben: „Wir können die erste Generation werden, die eine Welt erreicht, in der sich Wälder ausdehnen. Der Verlust unserer Wälder und die daraus resultierenden Schäden an der Biodiversität können gestoppt – und sogar rückgängig gemacht werden. Tatsächlich haben viele Länder ihre Geschichte der Entwaldung beendet und erweitern nun ihre Wälder.“ Als Ursachen für diese positive Entwicklung wird unter anderem angeführt, dass die Bedeutung der Forste für die CO₂-Speicherung im Kampf gegen den Klimawandel erkannt worden ist. Außerdem ist Holz als Brennmaterial nicht mehr so wichtig wie für vergangene Generationen.

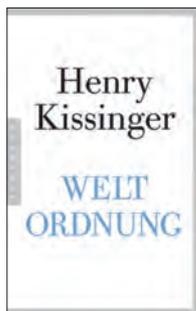
Die neue Unordnung

In der **Weltpolitik** mischt der Ukraine-Krieg die Karten neu. Das Pokerspiel um Macht und Ressourcen wird härter, der Wettbewerb zwischen Demokratie und Autokratie verschärft sich. Weitere militärische Konflikte drohen.

HARALD KOLERUS



Gefährliches Spiel: Die neue Welt-(Un)Ordnung bedroht uns alle.



Weltordnung

Henry Kissinger. Verlag: Bertelsmann. 478 Seiten.

ISBN: 978-3-570-10249-7

„Altmeister“ Henry Kissinger zeichnet hier ein präzises historisches Bild der weltpolitischen Entwicklung seit dem Westfälischen Frieden.

Apokalypse now? Untergangsszenarien als Folge des Ukraine-Überfalls reichen derzeit bis zum Dritten Weltkrieg, die atomare Karte wird dabei von Russland ziemlich unverhohlen auf den Tisch gelegt. Es bleibt zu hoffen, dass es sich um einen dreisten Bluff von Wladimir Putin und Sergei Lawrow handelt, die geopolitischen Aussichten sind ohnedies bereits düster genug ...

Verhärtete Fronten

Der Ukraine-Krieg wird heute oft als „Zeitenwende“ bezeichnet, von ähnlicher Bedeutung wie der Mauerfall 1989. Politik-Experte Thomas Eder kann diesem Vergleich allerdings nur bedingt zustimmen. Er forscht am Österreichischen Institut für Internationale Politik: „Ich möchte nicht sagen, dass der Ukraine-Krieg ein Ereignis darstellt, das im Sinne des Mauerfalls grund-

legende weltpolitische Veränderungen lostritt. Vielmehr werden sich durch den Krieg bereits bestehende Tendenzen verstärken bzw. verhärten.“ Für Eder scheint klar: „Die demokratischen Systeme werden näher zusammenrücken, hier sehen wir den Block EU, Großbritannien und USA. Der Westen wird vermehrt nach Sicherheit suchen – das soll durch die EU, aber vor allem die NATO verwirklicht werden.“

Autokraten rücken zusammen

Aber auch bei den Autokratien wird der Schulterschluss enger: „Bereits im heurigen Februar haben China und Russland eine Erklärung für eine strategische Kooperation ohne Limits abgegeben. Jetzt wird die Zusammenarbeit durch den Krieg noch wichtiger. Das zeigt sich auch in der diplomatischen und wirtschaftlichen Hilfe Chinas gegenüber Russland, die Sanktionen des



„Die EU täte gut daran, den Ausbau ihrer eigenen militärischen Fähigkeiten ernstzunehmen.“

Gerhard Mangott, Politologe, Uni Innsbruck

Westens sollen abgedeckt werden“, so Eder. Einen Systemwettbewerb sieht der Experte auch zwischen freier Marktwirtschaft und staatlich gelenkter Ökonomie: „China hat ja durchaus wirtschaftliche Erfolge aufzuweisen, es könnte sein, dass zunehmend mehr Staaten das chinesische Modell nachahmen wollen. Nach dem Motto: Mehr Staat, weniger Privat.“

Weitere Kriege?

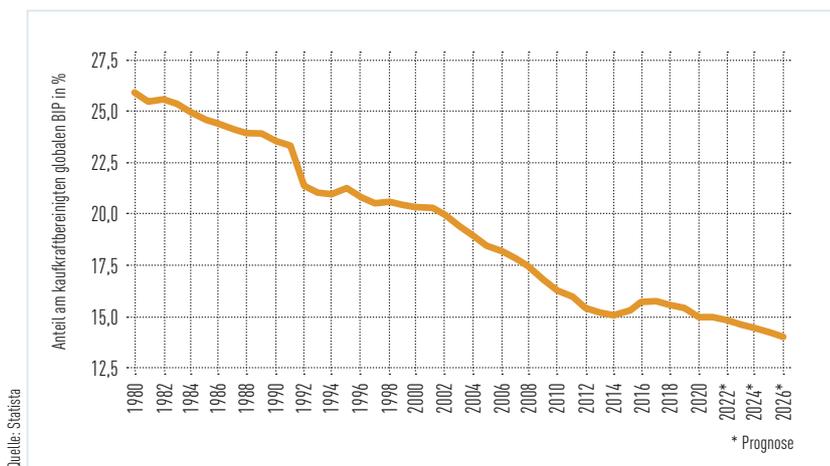
Eder sieht leider auch die Gefahr, dass der berühmte Satz von Carl von Clausewitz wieder an Bedeutung gewinnt: „Der Krieg ist eine bloße Fortsetzung der Politik mit anderen Mitteln.“ Eder kommentiert: „In Russland ist imperiales Denken erwacht. Wenn der Kreml nach seiner Definition den Ukraine-Krieg gewinnt, könnte das zu weiteren militärischen Aggressionen animieren. Vielleicht erneut gegen die Ukraine für zusätz-

lichen Territorium-Gewinn oder den Sturz der Regierung in Kiew. Mögliche ‚leichte‘ Ziele wären Georgien und Moldawien.“ An einen Angriff auf das Baltikum mit seinem teilweise sehr hohen russischsprachigen Bevölkerungsanteil glaubt der Experte in absehbarer Zukunft nicht, längerfristig könne man aber sogar das nicht ausschließen. Was fatal wäre: Estland, Lettland und Litauen sind bekanntlich nicht nur EU-, sondern auch NATO-Mitglieder, was wiederum apokalyptische Visionen weckt.

Nötige Aufrüstung

Als Konsequenz will auch Europa aufrüsten, das wird vor allem die NATO-Staaten innerhalb der EU betreffen. Das GELD-Magazin sprach dazu mit Gerhard Mangott, bekannter Politologe und Professor für internationale Beziehungen an der Universität Innsbruck mit Schwerpunkt Osteuropa und >>

EU: Wirtschaftliche Bedeutung schwindet



Der Anteil der EU am globalen BIP geht konstant zurück, dafür hat Asien kräftig aufgeholt. Diese Entwicklung hat auch eine geopolitischen Schwächung Europas zur Folge. Militärisch gesehen ist die EU ohnedies kein Machtfaktor.

Die Gräben werden tiefer

Zumindest eines scheint in der gegenwärtig sehr aufgeladenen Situation klar: Die Systemkonkurrenz zwischen Demokratie und Autokratie wird zunehmen. Außenpolitikexperte Thomas Eder meint dazu: „Dieser Wettbewerb bestand bereits vor dem Ukraine-Krieg, China hat mit massiven Investitionen und Kreditvergaben kräftig für sein System geworben. Was mancherorts durchaus auch Anklang findet. Das Beispiel Russlands hat allerdings drastisch vor Augen geführt, dass Autokratien bereit sind, ihre Interessen auch mit Gewalt durchzusetzen zu wollen.“

Neuer Kriegsschauplatz?

Die Gewaltbereitschaft undemokratischer Regime lenkt die Augen auf den nächsten Konfliktherd und potenziellen Kriegsschauplatz: Taiwan. Der Inselstaat gilt in den Augen Chinas als „abtrünnige Provinz“, deren Unabhängigkeit nie von Peking anerkannt worden ist. Übrigens auch nicht von den meisten Staaten der Welt, auch den USA nicht. Die USA haben zwar Unterstützung für Taiwan zugesagt, ein militärisches Bündnis existiert allerdings nicht. Das würde die Angriffslust Chinas nur verstärken und vielleicht sogar beschleunigen, lautet die nicht unbegründete Befürchtung. Hinzu kommt aktuell verschärfend, dass die USA als Reaktion auf den Ukraine-Krieg Ressourcen in Europa bündelt, die in Asien fehlen. Xi Jinping, der mittlerweile uneingeschränkte Machthaber im Reich der Mitte, hat hingegen bereits mehrmals verfestigt, dass Taiwan zum Mutterland zurückkommen müsse. Ein Rückzieher von dieser Linie erscheint so gut wie ausgeschlossen.



„In Russland ist imperiales Denken erwacht, weitere militärische Konflikte könnten folgen.“

Thomas Eder, Experte am Institut für Internationale Politik



Russland. Er stellt klar, dass „höhere Militärbudgets und die Modernisierung nationaler Armeen nicht notwendigerweise einen Beitrag zu einer EU-Verteidigungsunion leisten. Von so einem Bündnis sind wir noch sehr weit entfernt. Es fehlt an Koordination, gemeinsamen Truppen, Gerät, Aufgaben usw.“ Der Experte geht deshalb davon aus, dass die europäische Verteidigung in absehbarer Zeit weiterhin in Händen der NATO und nicht der EU liegen wird. Obwohl man sich auch darauf nicht zu 100 Prozent verlassen sollte. Mangott: „Die transatlantische Partnerschaft wurde durch den Ukraine-Krieg nicht nur repariert sondern gestärkt. Die Kohärenz der NATO hat sich in den vergangenen Wochen verfestigt. Sollte sich bei den Präsidentschaftswahlen 2024 allerdings Trump durchsetzen, oder ein Kandidat, der ähnlich agiert, könnte sich die Situation aber wieder ändern.“ Trump hatte während seiner Amtsperiode scharf gegen die NATO geschossen, Berichten zufolge fasste er sogar einen Austritt der USA aus dem Bündnis ins Auge. „Die EU täte also gut daran, den Ausbau ihrer eigenen militärischen Fähigkeiten ernstzunehmen.“

China deckt Russland

Mangott fügt mit Blick nach Asien hinzu: „Russland ist durch die Sanktionen des Westens noch stärker von China abhängig geworden, wobei das Reich der Mitte signalisiert, Russland nicht in allen Bereichen den Rücken decken zu wollen. Denn China will

selbst nicht Gefahr laufen, unter US-Sanktionen zu fallen.“ Der Experte geht jedenfalls davon aus, dass sich eine massivere Blockbildung zwischen Moskau und Peking vollziehen wird, das wohl unter Einbeziehung des Iran. Ebenfalls sei wahrscheinlich, dass Indien seine engen Verbindungen zu Russland aufrechterhalten wird.

Kein Ende der Geschichte

Mangott sieht auf geopolitischer Ebene einen „Ordnungsgegensatz“ zwischen (mehr oder weniger) liberalen Demokratien und Autokratien unterschiedlicher Ausprägung, fügt aber hinzu: „Dieser Konflikt wird allerdings ideologisch überhöht dargestellt. Vielmehr sehen wir klassische Rivalitäten zwischen Großmächten, wie wir das aus der Vergangenheit kennen. Es geht hier um Ressourcen, militärische Einflusszonen, Status und Macht. Das sind realpolitische Aspekte, Ideologie hat hier wenig zu suchen.“ Das „Ende der Geschichte“ des Politologen Francis Fukuyama sieht Mangott jedenfalls nicht. Fukuyama war nach dem Mauerfall und dem Ende des „realexistierenden Sozialismus“ von einem Siegeszug der Demokratie ausgegangen; eine Diktatur nach der anderen müsste schrittweise fallen, so die graue Theorie. „Dass sich das Modell der liberalen Demokratie praktisch automatisch weltweit durchsetzt, hat sich nicht verwirklicht.“

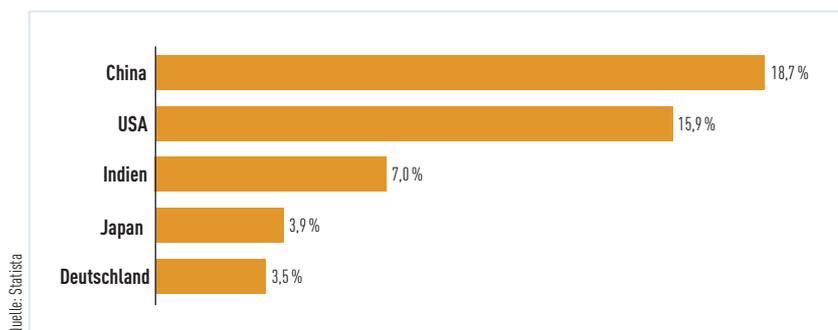
Europa rüstet auf

Wirtschaftlich gesehen ist die EU noch immer ein Riese, ihre ökonomische Macht ist aber zugunsten Asiens im Schwinden. Militärisch gesehen wurden in Europa die Zügel schon lange locker gehalten, eine Verteidigungsunion scheint in weiter Ferne. Wie schnell der Ukraine-Krieg als Katalysator dienen könnte, bleibt ungewiss. Klar ist, dass die Rüstungsbudgets steigen sollen, alleine Deutschland will dafür zusätzliche 100 Milliarden Euro in die Hand nehmen.

Zwei Billionen Dollar

Das passt ins Bild eines immer schnelleren Rüstungswetlaufs: Über zwei Billionen Dollar sind 2021 weltweit in Militärbudgets geflossen. Ein neuer Rekordwert – Tendenz weiter steigend.

Anteil am globalen BIP: Die Top-Fünf



Die USA sind noch immer die wichtigste Volkswirtschaft der Welt, China ist aber mittlerweile dicht auf den Fersen und könnte bereits 2028 die Spitzenposition einnehmen. Deutschland nimmt sich als größte europäische Ökonomie hingegen sehr bescheiden aus.

PALFINGER**90**
YEARS
SINCE
1932

DIE NÄCHSTE HERAUSFORDERUNG KANN KOMMEN.

Unsere Anpassungsfähigkeit sichert PALFINGER seit Jahrzehnten eine führende Position auf dem Weltmarkt – und hilft uns dabei, diesen Vorsprung weiter auszubauen. Weil wir auf Veränderungen und Herausforderungen schnell und flexibel reagieren, sind unsere innovativen Kran- und Hebelösungen deshalb vor allem eins: perfekt angepasst an die Anforderungen von heute, morgen und übermorgen. Mehr auf www.palfinger.ag

Gas oder Nichtsein?

Europa ächzt unter extremen Energiepreisen. Flüssiggas wird als eine Alternative zu Importen aus Russland gehandelt. Damit alleine ist es aber nicht gediehen, die „grüne Wende“ ist wichtiger denn je zuvor.

HARALD KOLERUS



laut der Spezialistin 30 bis 70 Prozent der LNG-Kapazitäten ausgeschöpft. Auch die großen LNG-Exporteure könnten ihre Kapazitäten noch weiter ausschöpfen. Duregger: „Das bedeutet: Die Infrastruktur in Europa, um kurzfristig unabhängiger von russischem Gas über LNG zu werden, sind bereits vorhanden, sie müssen nicht weiter ausgebaut werden.“ Sie fügt allerdings hinzu: „Österreich hat kein LNG-Terminal, die Preise dafür liegen in Milliardenhöhe. Europa darf jetzt nicht den Fehler machen und sich von der Gas-Abhängigkeit in die Flüssiggas-Abhängigkeit zu begeben! Wer heute LNG-Terminals plant, muss diese über Jahrzehnte betreiben, damit sie wirtschaftlich sind. Europa muss aber bereits bis zum Jahr 2050 den Einsatz von Kohle, Öl und Gas beenden haben, um seine Klimaziele zu erreichen. Mit Investitionen in Flüssiggas ebnen wir den Weg für eine weitere, klimaschädliche Energieform in Europa.“

Die fossile Abhängigkeit muss möglichst schnell zeschlagen werden.

Gaspreis explodiert



Der Ukraine-Krieg hat den Preis für Erdgas in ungeahnte Höhen schnellen lassen. Jetzt wird fieberhaft nach Alternativen gesucht. Die Kompensation ist äußerst schwierig.

Der Krieg gegen die Ukraine trifft Europas Energiewirtschaft auf dem falschen Fuß, die Preise kletterten in ungeahnte Höhen. Hier rächt sich die selbstgewählte Abhängigkeit von fossilen Brennstoffen im Allgemeinen und russischem Gas im Besonderen. Als eine zumindest kurzfristige Lösung wird nun Flüssiggas (LNG) angepriesen. Aber hält das dem Realitäts-Check stand?

LNG: Neue Abhängigkeit

Jasmin Duregger, Energie-Expertin bei Greenpeace, zeigt sich gegenüber LNG kritisch: „Seit Dezember 2021 importiert Europa auf einem Hochniveau LNG, Tendenz steigend: Täglich werden zwischen 305 und 422 Millionen Kubikmeter LNG importiert. Ein gutes Fünftel der europäischen Gasversorgung wird mit importiertem Flüssiggas gedeckt. LNG wird in Europa praktisch ausschließlich importiert.“ Bislang hat die EU

Wieviel kostet Flüssiggas?

Wobei sich natürlich auch die praktische Frage stellt, inwiefern sich Europa die massive Erweiterung von LNG-Importen leisten kann. Also: Um wieviel kostet LNG mehr als „normales“ Gas aus Russland? Seitens der E-Control heißt es dazu auf Anfrage des GELD-Magazins: „Das kann man tatsächlich nicht so pauschal beantworten, da neue LNG-Mengen erst einmal verhandelt, gekauft und nach Europa transportiert werden müssten. Es gibt Langfristverträge, die zum Teil noch auf den Ölpreis referenzieren oder auch Spot-LNG-Mengen, deren Preise auf die diversen liquiden Hubs weltweit referenzieren.“ (Beispielsweise auf den Henry-Hub in den USA, den TTF in den Niederlanden oder auch auf den asiatischen Markt

mit dem JKM – Japan-Korea-Marker). Zusätzlich dazu ist natürlich der Transport mittels LNG-Tanker und die Regasifizierung vor der Einspeisung in das europäische Gasnetz zu bedenken und zu bepreisen.

Schwierig für Österreich

Hinzu kommt laut E-Control folgender Aspekt: „LNG-Lieferungen nach Österreich sind kurzfristig leider nicht möglich, da es die Infrastruktur innerhalb Europas für große Liefermengen nach Österreich in der Form derzeit nur bedingt gibt. LNG in flüssiger Form wird vermutlich kaum wirklich nach Österreich gelangen.“ Die LNG-Mengen in Europa kommen nämlich an den großen Regasifizierungs-Terminals in Europa an (wie etwa in den Niederlanden oder auch in Italien), werden dann regasifiziert und in das Gasnetz eingespeist. Österreichische Versorger können das Gas dann an den jeweiligen Hubs kaufen, sofern es zum Handel genutzt wird, und nach Österreich transportieren, wozu aber auch erst die entsprechenden Leitungskapazitäten vorhanden sein müssten. „Teilweise sind sie das schon, aber teilweise - wie zum Beispiel aus Italien - ist der physikalische Fluss aktuell nur bedingt möglich“, so die E-Control. Das bringt Österreich natürlich in eine unkomfortable Situation, noch dazu, weil rund 80

Prozent der Gaslieferungen in Österreich aus Russland stammen. Anstatt auf LNG zu setzen, fordert Greenpeace in Verbund mit Wissenschaftlern eine Milliarde Euro staatlicher Unterstützung für „schnell-installierbare erneuerbare Technologien“. So sollen zum Beispiel die Photovoltaik, diverse Speicherlösungen, die thermische Sanierung, Wärmepumpen oder auch die Solarthermie gestärkt werden.

Erneuerbare forcieren

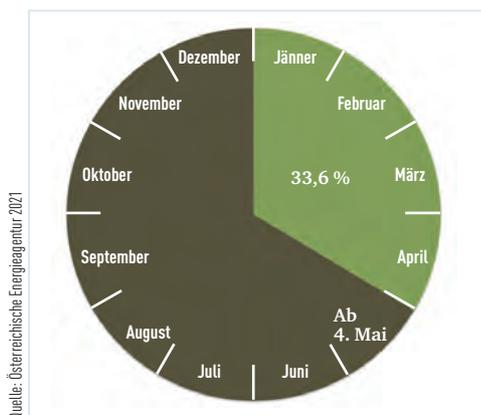
Duregger kommentiert: „Es führt natürlich kein Weg an den Erneuerbaren Energien und einem effizienteren Umgang mit Energie vorbei. Nicht nur, um unabhängig von undemokratischen Ländern, wie Russland, zu werden, sondern auch, um die Klimaziele zu erreichen. Investitionen in Sonnen-, Wind- und Wasserkraft sind gefragt, aber auch ein Sofortprogramm, um unsere Häuser und Wohnungen besser zu dämmen. Allein in Österreich sind 40 Prozent des Gebäudebestands sanierfähig.“ Auch für Angela Köppl, Ökonomin im Bereich Klima und Energie am WIFO, ist es vor allem wichtig, das gesamte Bild zu sehen, wenn es um die Sicherstellung einer nachhaltigen Energieversorgung geht: „Die Nachfrage muss gedämpft werden, was mit einem bewussteren Umgang mit Energie einhergeht. Gleich- >>



„Europa darf nicht den Fehler machen, sich von der Gas-Abhängigkeit in die LNG-Abhängigkeit zu begeben.“

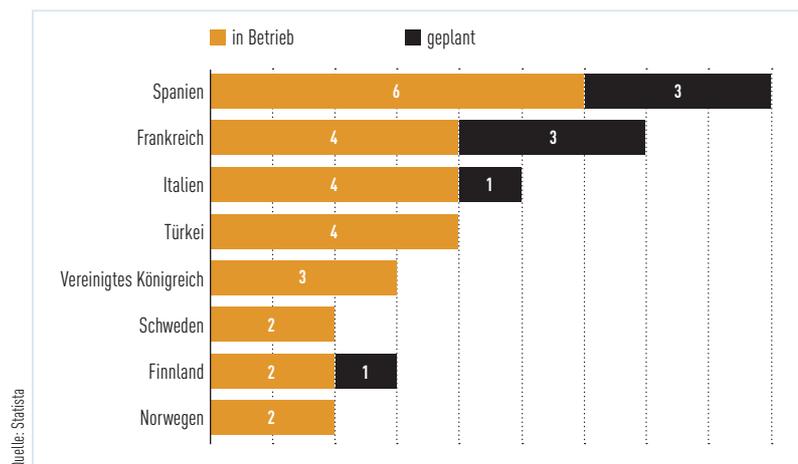
Jasmin Duregger, Energie-Expertin Greenpeace

Starke fossile Abhängigkeit



Nur 123 Tage kommen wir statistisch gesehen in Österreich mit Energie aus natürlichen Ressourcen wie Wasser, Sonne, Wind und Wald sowie Erdwärme aus. Ab 4. Mai 2022 sind wir hochgerechnet für den Rest des Jahres abhängig von Öl, Kohle und Erdgas.

Europa: Länder mit den meisten LNG-Häfen



Im Dezember 2021 waren in Europa 37 LNG-Terminals (Flüssiggas) in Betrieb. Zusätzlich sind 27 LNG-Häfen in Planung, Irland möchte als Vorreiter vier in Betrieb nehmen. Deutschland will zumindest zwei Anlagen bauen, für Österreich ist das nicht in Sicht.



„Der Steigerung der Energieeffizienz kommt eine zentrale Rolle zu.“

Angela Köppl, Ökonomin und Energieexpertin am WIFO



zeitig muss die Kapazität an erneuerbaren Energiequellen erhöht werden. Meiner Meinung nach kommt im Energiesystem der Steigerung der Energieeffizienz eine zentrale Rolle zu.“ Wichtigere Nachsatz zur aktuellen Situation: „Sollten die Gas-Importe aus Russland tatsächlich wegfallen, ist schwer vorherzusagen, ob genug LNG oder andere Versorgungsquellen zur Substitution zur Verfügung stehen.“ Langfristig gesehen glaubt Köppl mit Blick auf den Kampf gegen den Klimawandel nicht, dass sich der Vormarsch der nachhaltigen Energieformen wird stoppen lassen - auch wenn jetzt kurzzeitig LNG, Kohle oder Kernkraft Oberwasser erleben sollten.

gene Klimawende käme also eine Wiedergeburt der Kernenergie zu spät - für den Ersatz von russischem Erdgas sowieso. Also stellt LNG, um zum Ausgangspunkt zurückzukehren, doch eine zumindest kurzfristige Lösung dar? Wenn vielleicht nicht in Österreich, wird Flüssiggas in weiten Teilen Europas an Bedeutung gewinnen und als Überbrückungshilfe dienen. Aus Umwelt- und Klimasicht ist aber zu betonen: Flüssiggas bleibt Gas - und damit klimaschädlich. Sowohl in der Verbrennung entstehen hohe CO₂-Emissionen, aber auch das Methan das entlang der Transportwege entweicht, heizt das Klima weiter an. Zudem wird auch LNG aus bedenklichen Staaten wie Katar importiert und oftmals mit bedenklichen Förderungsmethoden wie Fracking hergestellt.

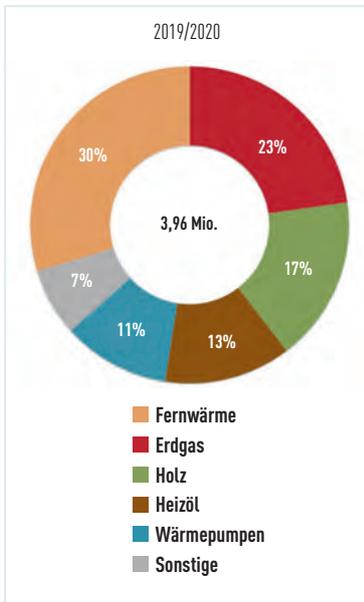
Dein Freund, das Atom?

Wobei wir auch beim Reizthema Kernenergie angekommen wären. Bekanntlich hat die EU-Kommission Atomkraft vor kurzem als nachhaltig eingestuft - eine Entscheidung, die nicht nur von vehementen Umweltschützern scharf angeprangert wird, ganz besonders in Österreich. Im Mittelpunkt der Kritik steht die ungelöste Frage der Endlagerung des strahlenden Abfalls sowie die Angst vor dem nächsten Supergau. Hinzu kommt, dass es viele Jahre (mitunter Jahrzehnte) in Anspruch nimmt, bis ein AKW von der Planung bis zur „Schlüsselübergabe“ fertiggestellt ist. Für eine gelun-

Investment-Turbo zünden

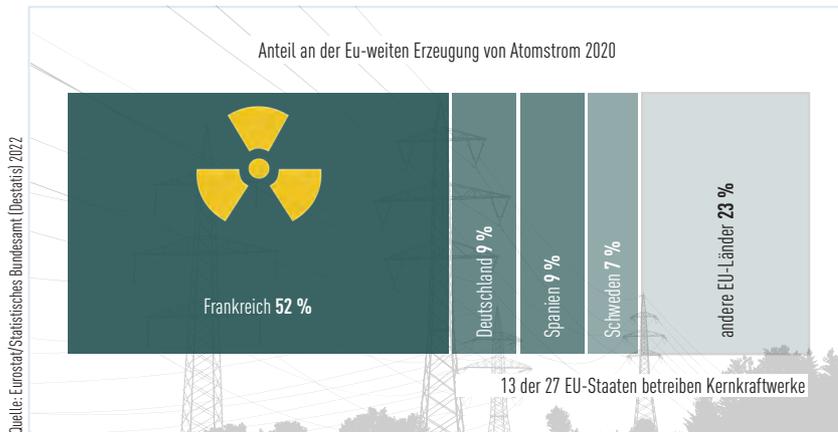
Deshalb ist es entscheidend, jetzt wirkliche Alternativen zu suchen und den Investitionsturbo in Wärmedämmung sowie Erneuerbare Energien zu zünden. Ein Windrad braucht zwar seine Zeit für Genehmigung und Bau, aber andere Maßnahmen können rasch umgesetzt werden. Dazu zählt beispielsweise die Wärmedämmung oder der Fenstertausch, aber auch PV-Anlagen auf Dächern sind schnell installiert. Zudem kommt man an einer Senkung des Energieverbrauchs nicht vorbei. <

Heizungen in Österreich



Von den rund vier Millionen Heizsystemen in Österreich ist ein Gutteil von fossilen Brennstoffen abhängig.

Kernenergie in der EU: Keine Notfalllösung



Atomkraft spielt innerhalb Europas nur in Frankreich eine wesentliche Rolle. Was für Kernkraft spricht, ist ihre vergleichsweise gute CO₂-Bilanz. Allerdings ist der Bau von AKWs zeitaufwendig, weshalb sie in der aktuellen Energiekrise zu spät käme.

eindeutig

Euram Bank AG
Palais Schottenring
Schottenring 18
1010 Wien

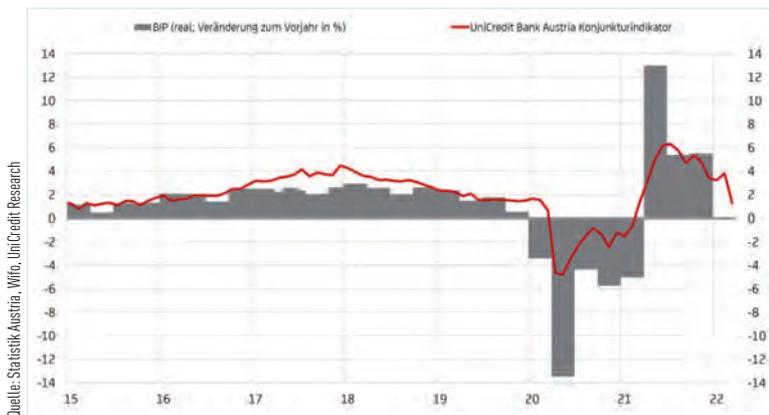
T: +43 1 512 38 80 0
F: +43 1 512 38 80 888
office@eurambank.com
www.eurambank.com

EURAM BANK

Konjunktur: Krieg und Inflation belasten

Zurückgefallen. Der UniCredit Bank Austria Konjunkturindikator ist im März auf 1,3 Punkte gesunken. Nach der Verbesserung im Vormonat ist damit der niedrigste Wert seit einem Jahr erreicht worden. Der Rückgang gegenüber Februar ist der stärkste monatliche Verlust seit dem ersten pandemiebedingten Lockdown im April 2020. „Bestimmend waren die Verschlechterung des Exportumfelds und der Einbruch der Konsumentenstimmung, die vom etwas stärkeren Rückenwind für die heimische Industrie und die Bauwirtschaft bei weitem nicht kompensiert werden konnten“, so UniCredit Bank Austria Chefökonom Stefan Bruckbauer. Krieg, Russland-Sanktionen und hohe Energiepreise werden das Erholungstempo vor allem im zweiten und dritten Quartal 2022 dämpfen, dennoch ist 2022 ein Wirtschaftswachstum von 3,6 Prozent möglich. Erwartet wird auch eine Beschleunigung der Teuerung bis zumindest Mitte 2022, in der zweiten Jahreshälfte sollte sich die Inflation aber verlangsamen.

UniCredit Bank Austria Konjunkturindikator Österreich



Unternehmen Hunger nach Krediten

Kapitalbedarf. Die bereits seit vier Quartalen steigende Nachfrage nach Unternehmenskrediten soll sich laut den Erwartungen heimischer Banken im zweiten Quartal 2022 noch beschleunigen. So eine Umfrage der OeNB. Als Hauptgrund für den gestiegenen (kurzfristigen) Liquiditätsbedarf der Unternehmen in den letzten beiden Quartalen wird die Finanzierung von Lagerhaltung und Betriebsmitteln genannt. Die (langfristige) Finanzierung von Anlageinvestitionen spielte eine geringere Rolle für den Anstieg der Kreditnachfrage. Die Banken wurden auch zu den Auswirkungen des Kriegs in der Ukraine befragt. Aufgrund der Unsicherheit der Situation erwarten sie eine vorsichtigeren Investitionsstätigkeit der Unternehmen bzw. eine Verschiebung von Projekten.

Kalte Progression: Abschaffen!



Christian C. Pochtler, Präsident der Industriellenvereinigung Wien

Mehr Netto vom Brutto. Zuletzt waren erste zarte Signale zur Eindämmung der kalten Progression seitens der Türkis-Grünen-Regierung zu beobachten. Heimische Wirtschaftsvertreter begrüßen das: „Die Abschaffung der kalten Progression wurde lange versprochen und ist im Regierungsprogramm angeführt. Angesichts der höchsten Inflation seit 40 Jahren müssen nun endlich Taten folgen, dies ist allein schon ein Gebot von Fairness und Gerechtigkeit gegenüber allen arbeitenden Menschen in Österreich“, so der Präsident der Industriellenvereinigung Wien, Christian C. Pochtler. Die Reform müsse bereits 2023 wirksam werden, damit die drohende Lohn-Preisspirale abgefedert werden könne. Klarerweise dürfe laut Pochtler auch auf jene nicht vergessen werden, die keine Lohnsteuer zahlen: „Wir werden um eine Lohnnebenkostensenkung nicht herumkommen. Dies wird bereits seit Jahren gefordert – jetzt ist auch hier die Zeit für Diskussionen vorbei.“

DIE ZAHL DES MONATS

9 Millionen

Österreich wächst. 2021 legte die Einwohnerzahl der Alpenrepublik um 0,5 Prozent zu, heuer gelang der Sprung über die Neun-Millionen-Marke. Dafür sind starke Einwanderungsbewegungen verantwortlich, zuletzt die Ukraine-Flüchtlingswelle. Im internationalen Vergleich nimmt Österreich somit heute den Rang Nummer 98 ein, übrigens gleich hinter Tadschikistan und vor Israel. Eine Großmacht ist Österreich an Köpfen gemessen also noch immer nicht, ökonomisch gesehen spricht Zuwanderung aber immer für stabile Verhältnisse und eine gesunde Volkswirtschaft, im Gegensatz zu Emigration (Brain Drain). Ökonomisch gesehen landet Österreichs BIP (in Kaufkraftparitäten) im globalen Vergleich auf Platz 43, nicht schlecht für ein kleines Land. Noch besser wird die Performance, wenn man das BIP pro Kopf betrachtet: Hier schaut Rang Nummer 25 heraus. Zurückkommend zur Bevölkerung, soll Österreich erst im Jahre 2090 die Zehn-Millionen-Grenze überschreiten. Da bleibt also noch etwas Zeit.

Quality Growth Aktien bestehen Bewährungsprobe in harten Zeiten

Niedrige Zinsen, steigende Inflation, die Covid-Pandemie sowie der Krieg in der Ukraine halten die Welt in Atem. Seilern-Fonds kamen kurzfristig unter Druck, behaupten sich jedoch langfristig gesehen erfolgreich.

Wie schätzen Sie die Auswirkungen aktueller Krisen auf die Weltwirtschaft und – speziell – auf die Fonds von Seilern ein?

Das hängt von der Dauer des Krieges sowie von der Preisentwicklung vieler Bodenschätze ab. In den wissensbasierten Volkswirtschaften der westlichen Welt gibt es keine materielle Lohn-Preis-Spirale mehr, wie noch in den 1970er Jahren. Dadurch wird der zugrundeliegende kostentreibende Charakter dieser Inflation offenbar. Wie lange all dies anhält, wird die Aussichten für die Inflationserwartungen und die Zinssätze beeinflussen. Steigende Zinssätze und Anleiherenditen könnten sich weiterhin auf langfristige Anlagen wie Qualitätswachstumsunternehmen auswirken, doch dürfte dies aufgrund der fehlenden Bilanzverschuldung der Unternehmen in den Seilern-Fonds sowie der überdurchschnittlichen Preissetzungsmacht der Unternehmen nur moderat ausfallen.

Wie beurteilen Sie das Verhalten der Notenbanken für die nächsten Monate? Sehen Sie eine Stagflations-Gefahr?

Der Hauptdruck geht aktuell eher von der Kostenschub- als von der Nachfrigesteigerung aus. Es ist daher fraglich, ob die Geldpolitik das Mittel der Wahl ist oder ob andere Maßnahmen erforderlich sind, um etwa Engpässe auf der Angebotsseite zu beseitigen. Sobald der Ukraine-Krieg vorbei ist und die Normalisierung der Weltwirtschaft wieder einsetzt, wird die Inflation in den nächsten Monaten und Jahren zwangsläufig rückläufig sein. Darauf deuten auch die langen Laufzeiten für Staatsanleihen hin. Stagflation ist bereits zu beobachten. In diesem Szenario steigen die kurzfristigen Anleiherenditen, was auf eine steigende Inflation hindeutet, während die längerfristigen Renditen niedriger bleiben, was so viel wie Stagnation bedeutet; doch noch ist es nicht so weit. In der Zwischenzeit ist die Investition in Anleihen der sicherste Weg, real Geld zu verlieren.



Peter Seilern, Vorstandsvorsitzender Seilern Investment Management

Growth-Titel kommen durch die Zinswende unter Druck. Wie stellt sich die Situation in Bezug auf Quality Growth-Unternehmen dar? Wie sehen Sie die Value-Euphorie vieler Investoren?

Es ist wichtig, zwischen Wachstumsaktien und Qualitätswachstumsunternehmen zu unterscheiden. Erstere verfügen zwar über eine hohe Umsatzdynamik und große, aber schwer zu quantifizierende, adressierbare Gesamtmärkte. Gleichzeitig weisen sie in der Regel nur geringe oder gar keine laufenden Gewinne auf und sind häufig sehr auf die Beschaffung von Eigenkapital angewiesen, um das längerfristige Wachstum zu finanzieren. Diese Arten von Unternehmen sind noch nicht vollständig zu hochwertigen Wachstumsunternehmen gereift. Letztere erfüllen alle Zehn Goldenen Regeln für Qualitätswachstumsinvestitionen, wie ich sie vor Jahren definiert habe. Die beiden Kategorien sind nicht miteinander vereinbar, und die Märkte unterscheiden schließlich zwischen den beiden. Die Value-Euphorie ist ein Phänomen, das über die Jahre kommt und geht. Da die Forderung nach langfristig kontinuierlich steigenden Renditen für Value-Unternehmen nicht gilt, lässt die Dynamik ihrer Aktienkurse bei steigenden Zinssätzen rasch wieder nach.

Der Managementstil Ihrer Fonds wurde vor kurzem wissenschaftlich untersucht. Wie waren die Ergebnisse?

Die Ergebnisse des Berichts über die Seilern-Fonds zeigen deutlich, dass die Zehn Goldenen Regeln für Qualitätswachstumsinvestitionen eher qualitativer als quantitativer Natur sind. Das macht eine akademische Studie weniger relevant. Nichtsdestotrotz veranschaulicht die Studie die Attraktivität dieser Philosophie im Hinblick auf ein geringeres Risiko und beständige, überdurchschnittliche Anlagerenditen. Allerdings werden nur langfristig orientierte Anleger von der Qualitätswachstumsphilosophie profitieren. Sie ist nichts für kurzfristige Anleger, die nach sofortigen Erträgen streben, indem sie sich auf die Aktienkurse und nicht auf die zugrundeliegenden Unternehmen konzentrieren.

www.seilerninvest.com

Teurer gehts (n)immer

Die Corona-Pandemie führte zu Lieferengpässen und heizte die Rohstoffpreise an. Jetzt sorgt zusätzlich der Ukraine-Krieg für immense Energiekosten. Die Politik versucht verzweifelt gegenzusteuern. Doch ist das bloße Kosmetik?

HARALD KOLERUS

„Dieses Geld gehört nicht dem Staat, sondern den Steuerzahlern.“

Franz Schellhorn,
Direktor Agenda
Austria, zu sprudelnden
Steuereinnahmen



Rechenbeispiele

Das zweite Energie-Entlastungspaket der heimischen Bundesregierung bringt laut österreichischem Finanzministerium einer Familie mit einem Pendler aus dem Mühlviertel (pendelt 50 km) eine zusätzliche Entlastung in Höhe von rund 900 Euro (gilt bis 30. Juni 2023). Gemeinsam mit den Maßnahmen aus der Steuerreform und dem ersten Hilfspaket wird diese Familie in Summe um annähernd 3.000 Euro entlastet.

Entlastung für Unternehmen

Ein weiteres Beispiel: Ein Hotel mit rund 50 Mitarbeitern profitiert von den Maßnahmen mit rund 20.000 Euro. Ein großes Industrieunternehmen wird laut Finanzministerium um drei Millionen Euro entlastet.

Eine Inflationsrate von 5,5 bis knapp sechs Prozent prognostizieren Wirtschaftsforscher für das Gesamtjahr 2022 in Österreich. Die Teuerung legt sich bereits jetzt schon kräftig in die Geldbörse, ein baldiges Ende der „Horror-Inflation“ scheint in Anbetracht extremer Energiepreise nicht in Sicht.

Gießkanne ausgeschüttet

Die Politik steuert mit unterschiedlichen Maßnahmen entgegen: So wurde zuletzt ein „Energiepaket“ in Höhe von mehr als zwei Milliarden gegen die Teuerung zur Verfügung gestellt. Gemeinsam mit dem bereits zuvor beschlossenen Hilfs-Paket von 1,7 Milliarden werden die Österreicherinnen und Österreicher sowie die Wirtschaft mit rund vier Milliarden Euro entlastet. Weitere Anpassungen nach oben erscheinen möglich. Damit ist die Entlastung laut heimischem Finanzministerium (BMF) in Österreich in Relation gesehen zehnmal so hoch wie beispielsweise in Deutschland, wo ein rund vier-Milliarden-Euro-schweres Paket präsentiert wurde. Ist somit alles eitel Wonne? Leider nicht, denn die Treffsicherheit der einzelnen Maßnahmen darf in Frage gestellt werden. So schreibt etwa Franz Schellhorn, Direktor des wirtschaftsliberalen Thinktanks Agenda Austria, in der „Kleinen Zeitung“: „Die Regierung wird einmal mehr mit der Fördergießkanne durch das Land spazieren und in Jörg-Haider-Mannier die Hunderter verteilen. Statt im Höchststeuerland Österreich die Lohn- und Einkommensteuer spürbar zu senken, um die Kaufkraft der Bürger zu stärken.“ Nun sind die Senkung der Steuer- und Abgabenlast sowie die Bekämpfung der kalten Progression Forderungen, die schon seit Jahren

auf der Wunschliste von vielen Wirtschaftsforschern unterschiedlichen Couleurs stehen. Wobei es so scheint, dass jetzt endlich Fahrt in die Sache kommt ...

Kalte Progression eindämmen

Immerhin steht die Bekämpfung der kalten Progression im Regierungsprogramm; Finanzminister Magnus Brunner hat eine Arbeitsgruppe installiert, die sich mit den Folgen der hohen Inflation auseinandersetzt und bis zum Sommer Vorschläge unterbreiten soll, wie es mit der kalten Progression weitergeht. Unter Dach und Fach ist die Angelegenheit somit aber noch nicht. So meldete etwa Arbeitsminister Martin Kocher Bedenken an und bezeichnete die Abschaffung der kalten Progression als umstritten, eine automatische Anpassung der Tarifstufen an die Teuerungsrate könnte Reformen des Steuersystems in weiterer Folge deutlich schwieriger machen. Man wird also sehen. In der Zwischenzeit darf sich der Finanzminister über einen milliardenschweren Geldregen freuen. Insbesondere die Einnahmen durch die Mehrwertsteuer und die Lohn- bzw. Einkommensteuer werden kräftig anziehen. Bereits Inflationsraten von fünf Prozent im heurigen und drei Prozent im kommenden Jahr bescheren dem Staat Mehreinnahmen in Höhe von 7,5 Milliarden Euro, wie eine Berechnung der Agenda Austria zeigt. Das ist das Volumen einer großen Steuerreform. Schellhorn rechnet vor: Wer in Österreich im Jahr 2021 rund 2.500 Euro brutto verdient hat und in den fünf Jahren zuvor nur die Inflation ausgeglichen bekommen hat, verdiente um acht Prozent mehr als 2016. Dieselbe Person zahlte aber um elf Prozent mehr Lohnsteuer. Für den Staat ein gutes Geschäft: Allein im Zeitraum



Preisschock! Die Teuerung will kein Ende nehmen, Konsumenten müssen tief in die Tasche greifen.

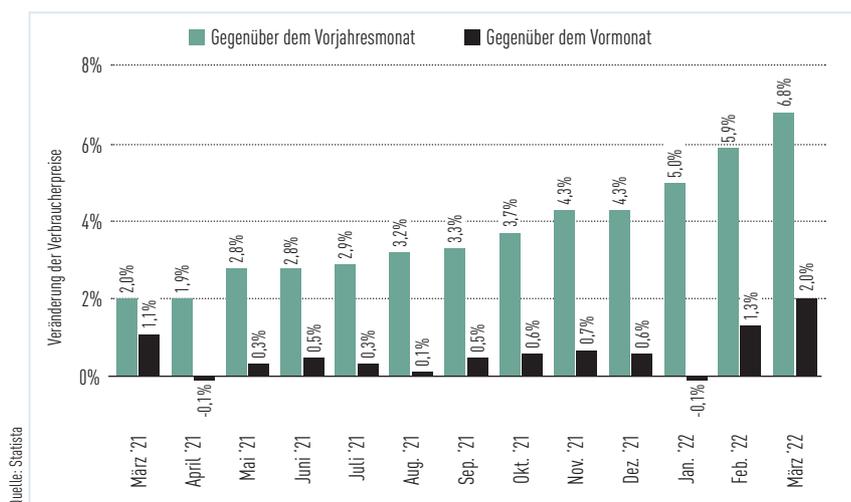
2022 bis 2024 spült die kalte Progression fast sechs Milliarden Euro zusätzlich in die Staatskassa. „Dieses Geld gehört aber nicht dem Staat, sondern den Steuerzahlern. Es ist gut, wenn damit endlich Schluss ist“, so Schellhorn.

„Gut- oder Schlechtschein“?

Aber kehren wir zur aktuellen Teuerungswelle zurück: Unter den vielen Gegenmaßnahmen gibt es einen Energiegutschein (150 Euro brutto), der doch etwas die Stirn runzeln lässt. Es wird dem Verbraucher

selbst überlassen, diesen bis zu einer Einkommensgrenze von 5.670 Euro brutto einzulösen. Aber könnten nicht nur jene Haushalte den Gutschein automatisch erhalten, die unter die Grenze fallen? Auf Anfrage antwortet das BMF: „Aus Gründen des Datenschutzes und der Rechtssicherheit ist eine Gutschein-Lösung das einfachste Modell. Ein zu Unrecht bezogener Energiekostenausgleich muss jedenfalls zurückgezahlt werden.“ Wie logisch nachvollziehbar diese Erklärung klingt, muss sich jeder Bürger selbst beantworten. <

Die Inflation in Österreich explodiert



Im Jahresvergleich ist die Teuerungsrate drastisch in die Höhe geschneilt. Das Leben in Österreich ist im Verhältnis zum März 2022 um beinahe sieben Prozent teurer geworden. Ein signifikantes Abflauen der Inflation ist noch nicht in Sicht.

Das Milliarden-Paket

Um die Auswirkungen der Inflation abzufedern, hat die heimische Regierung ein „Energiepaket“ geschnürt, das 1,7 Milliarden umfasst. Hier einige der wichtigsten Maßnahmen.

Pendlerpauschale aufgefettet

Eine 50-prozentige Erhöhung der Pendlerpauschale und eine Vervielfachung des Pendlereuros bis 30. Juni 2023 sollen finanziell gestressten Autofahrern unter die Arme greifen. Gleichzeitig werden aber auch noch heuer 150 Millionen Euro für Preissenkungen im öffentlichen Verkehr und Angebots-erweiterungen zur Verfügung gestellt.

Teure Energie

Nachdem insbesondere die Gas- und Strompreise eine massive zusätzliche Belastung bei Privaten und Unternehmen darstellen, werden die spezifischen Energieabgaben (Erdgasabgabe und Elektrizitätsabgabe) um rund 90 % bis 30. Juni 2023 gesenkt. Das bringt eine Entlastung von rund 900 Millionen Euro. Die Hilfen umfassen Entlastungen für inländische KMU mit hohem Treibstoffaufwand, insbesondere im Bereich Handwerk sowie Einpersonen-Unternehmen über eine Treibstoffrückvergütung mit einem Volumen von circa 120 Millionen Euro (ebenfalls befristet bis 30.06.2023).

Alternativen forcieren

Weiters soll Erneuerbare Energie stärker gefördert werden. Vorgesehen sind Unterstützungen für Betriebe zum raschen Umstieg auf alternative dekarbonisierte Antriebsformen: Insgesamt sind 120 Millionen Euro für 2022 und 2023 vorgesehen.

Bankenverband: Krieg bremst Wachstum



Robert Zadrazil, Präsident des Österreichischen Bankenverbands

Getrübe Konjunktur. „Die für 2022 eigentlich guten Wachstumsaussichten müssen signifikant nach unten revidiert werden. Wie stark dieser Rückgang am Ende sein wird, hängt von den weiteren politischen und wirtschaftlichen Entwicklungen ab“, so Robert Zadrazil, Präsident des Österreichischen Bankenverbands. Das gilt für Österreich, aber auch für den gesamten europäischen Raum. Hauptverantwortlich für die eingetrübten Aussichten ist der Krieg in der Ukraine, der bereits seit 24. Februar tobt. Der russische Überfall hat auch die ohnedies schon hohe Inflation noch weiter angeheizt: Im Euroraum liegt der Kaufkraftverlust der letzten sieben Jahre bei 14,5 Prozent, eine jährliche Inflation von zwei Prozent war das Ziel der EZB, das jetzt aber in weite Ferne gerückt ist. Für 2022 erwarten Experten in Österreich eine durchschnittliche Inflationsrate von 5,9 Prozent, für 2023 wird ein Rückgang der Teuerung auf 2,3 Prozent prognostiziert.

DIE ZAHL DES MONATS

012345
Null

Zögerliche Zinspolitik. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat bekräftigt, die Geldpolitik ab dem dritten Quartal 2022 zu normalisieren. Der Einlagezins liegt auf seinem bisherigen Niveau von minus 0,5 Prozent und die Leitzinsen bei null Prozent. Die Entwicklung der Konjunktur und die jeweils aktuelle Datenlage werden von der EZB als Barometer für weitere Entscheidungen herangezogen. Die Notenbankpolitik wird vor allem davon abhängen, wie die Situation in der Ukraine weiterverläuft. „So ist trotz hoher Inflation die zögerliche Haltung der EZB zu erklären. Man möchte eine Zinserhöhung in einer wirtschaftlichen Abschwächung möglichst vermeiden“, heißt es in einem aktuellen Kommentar von J.P. Morgan Asset Management. Die EZB steht vor der Entscheidung, ob das Risiko einer Rezession oder einer eskalierenden Inflation das geringere Übel ist.

Credits: beigestellt

KOLUMNE · HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG

Gut beraten und digital investieren

Die hohe Inflation und die Niedrigzinsphase regen viele zum Nachdenken an: Wie kann für die Zukunft vorgesorgt werden? Manche denken dabei an Investitionen ins Eigenheim, andere suchen nach Anlageformen abseits des Sparbuchs.

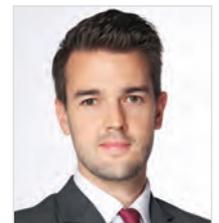
Anlagemöglichkeiten oder gar Wertpapiere passend zum eigenen Risikoprofil zu finden, ist nicht immer einfach. Hier ist es von großem Vorteil in diesem komplexen Umfeld, im persönlichen Gespräch mit den bestens ausgebildeten Wertpapierexpert:innen passende Investitionsmöglichkeiten abgestimmt auf das eigene Risikoprofil zu finden. Außerdem wollen Kund:innen von daheim ohne

große Umstände und weitere Tools die Performance des eigenen Depots verfolgen. Exzellente persönliche Beratung mit modernen digitalen Tools zu verbinden, ist auch das Ziel der HYPO NOE: Wir vereinen für unsere Kund:innen das Beste aus beiden Welten, indem wir die individuelle und maßgeschneiderte Beratung der HYPO NOE Expert:innen mit effizienten, digitalen Tools unserer Partner:innen ergänzen.

Im Wertpapierbereich kooperieren wir seit Beginn des Jahres mit der Schelhammer Capital Bank, eines der größten österreichischen Institute im Wertpapierbereich. Für unsere Kund:innen ergeben sich aus der Zusammenarbeit mehrere Vorteile: Die gewohnte individuelle und maßgeschneiderte

Beratung durch die HYPO NOE Wertpapierexpert:innen und gleichzeitig bieten wir durch die Kooperation exklusive und vielfältigere Anlagemöglichkeiten in Wertpapiere an.

Die Wertpapier-Banking-Plattform bietet darüber hinaus umfassende Depotreports und Performance-Darstellungen, die jederzeit online abgerufen werden können. Auch Käufe und Verkäufe können selbst jederzeit online beauftragt werden.



Matthias Förster, HYPO NOE Bereichsleiter Vertriebsstrategie & Digitalisierung

www.hyponoe.at

FOTO: HYPO NOE / PicturePeople

Spezielle Anlagestrategien für herausfordernde Zeiten

Politische Gefahren wie der Ukraine-Konflikt, die unsichere Zinslandschaft sowie die hohe Inflationsgefahr machen mehr denn je taktisches und strategisches Anlagemanagement notwendig.

Wie beurteilen Sie die aktuelle Lage an den Welt-Aktienmärkten? Welche sehen Sie aktuell durch den Krieg in der Ukraine gefährdet, welche potenziell attraktiv?

Wir favorisieren die USA gegenüber Europa und den Emerging Markets. Dies hängt erstens damit zusammen, dass die USA als Wirtschaftsraum dynamischer und autarker sind als die stark exportabhängige europäische Wirtschaft; und zweitens damit, dass die USA geographisch weiter vom Krisenherd Ukraine entfernt sind als Europa – gerade auch im Falle einer weiteren Eskalation der Krise! Darüber hinaus denken wir, dass es zu keiner Rezession in den USA kommen wird. Die Vorlaufindikatoren liegen im expansiven Bereich und der Arbeitsmarkt ist robust. Emerging Markets bleiben aufgrund attraktiver Bewertungen weiterhin gewichtet.

Wie sieht Ihr Anlageansatz in Bezug auf Sektoren aus? Welche Qualitäten müssen Unternehmen erfüllen, um im Rahmen Ihrer Asset Allocation berücksichtigt zu werden?

Wir favorisieren derzeit Aktien, die einem Umfeld steigender Zinsen, hoher Inflation und starker Schwankungen an den Märkten standhalten können: dazu zählen wir speziell Titel aus den Bereichen antizyklischer Konsum, Versorger, Gesundheitswesen oder Infrastruktur. Ebenfalls positive Sicht haben wir auf die Rohstoff- und Energiewerte. Darüber hinaus favorisieren wir global aufgestellte Qualitätswerte mit hohen Margen und solider Eigenkapitalstruktur gegenüber kleinkapitalisierten Unternehmen, die oft nur in speziellen Nischenmärkten aktiv sind und damit stärker von ihren mitunter beschränkten Absatzmärkten abhängig sind. Der Fokus liegt auch auf Herstellern von Konsumgütern des täglichen Bedarfs, die gestiegene Inputpreise an den Konsumenten weiterreichen können, und auf den großen Pharmawerten, die konjunkturunabhängig Nachfrage generieren können.



Mag. Alexander Eberan,
Leiter Private Banking,
Steiermärkische Sparkasse
Private Banking, Wien

Wie beurteilen Sie die Situation im Fixed Incomebereich? Wann könnten Anleihen – und wenn ja welche – für Investoren wieder attraktiv werden?

In den USA haben Aussagen des Notenbankchefs Jerome Powell hinsichtlich einer Überhitzung des US-Arbeitsmarktes zuletzt dazu geführt, dass die Inflationserwartungen weiter gestiegen sind und die Markterwartungen hinsichtlich der Fed Funds Rate auf 2,84 Prozent getrieben wurde. Derzeit preisen die US Märkte weitere stärkere Zinsanhebungen ein. Die zwei-jährigen US-Treasuries stiegen auf zuletzt 2,65 Prozent und die 10-Jährigen auf 2,87 Prozent. Ein weiterer Anstieg im Laufe des Jahres ist durchaus möglich, es könnte aber auch sein, dass der Markt eine zu starke Straffung der US-Notenbank gerade vorwegnimmt.

Für 2022 gehen wir sowohl für die USA als auch für Europa von Inflationsraten um die je sechs Prozent aus, um dann in 2023 bei zwei Prozent zu liegen zu kommen. Das würde bedeuten, dass sich das Umfeld für Anleihen ganz generell ab dem zweiten Halbjahr verbessern sollte und Investment Grade Anleihen wieder attraktiv werden.

Folgt der Inflation eine Stagflation? – Diese Frage beschäftigt viele Anleger aktuell massiv. Wie lange denken Sie, wird das inflationäre Umfeld bestehen bleiben und welche Konsequenzen sind aus heutiger Sicht denkbar?

Absolut! Wenn wir für 2023 – wie in unserem Basisszenario dargelegt – von Inflationsraten von um die zwei Prozent ausgehen und dies in Relation zu einem prognostizierten Wachstum in Höhe von etwa 2,5 Prozent für USA beziehungsweise für Europa stellen, schrammen wir an der Stagflation knapp vorbei. Das Gebot der Stunde für die Realwirtschaft lautet also, die Produktivität so zu steigern, dass inflatorische Effekte wie zum Beispiel die bereits in Gang gesetzte Lohn-Preis-Spirale nachhaltig zurückgeführt werden können. Das heißt aber auch, dass früher oder später der Technologiesektor als Branche durchaus wieder an Attraktivität zulegen könnte.

www.sparkasseprivatebanking.at

USA: Zinsen weiter rauf



Peter De Coensel, CEO von Degroof Petercam Asset Management (DPAM)

FED zeigt sich kämpferisch. Gouverneure der US-Notenbank FED machen vermehrt deutlich, dass die Marktteilnehmer mit einer „schnellen und rasanten“ Normalisierung der Zins-Politik rechnen sollten als noch vergangenes Jahr erwartet wurde. Der Markt schätzt für die FOMC-Sitzung am 15. Juni mit einer Wahrscheinlichkeit von 90 Prozent eine Anhebung um 50 Basispunkte. Um ihre Glaubwürdigkeit zu bewahren, sollten die FED-Sitzungen am 27. Juli und 21. September eine ähnliche Vorgehensweise beibehalten.

Damit würde der geldpolitische Zinssatz in den Vereinigten Staaten bis zum Ende des Sommers 2022 bei 2,25 bis 2,50 Prozent liegen. Was dann folgt, wird vom Tempo des Inflationsrückgangs abhängen. Die Komplexität der Inflationsabwägung ist dabei hoch, Energie- und Versorgungsengpässe scheinen beständig zu sein. Peter De Coensel, CEO von DPAM, wagt dennoch einen Blick in die Zukunft: „Wenn die Inflation bis Ende September nicht zurückgegangen ist, sollten wir auf den FED-Sitzungen am 2. November und 15. Dezember eine kontinuierliche Anhebung um 50 Basispunkte erwarten können. Damit würde der Leitzins der FED bis Ende 2022 bei 3,25 bis 3,50 Prozent liegen.“

DIE ZAHL DES MONATS

4,3 Milliarden

Gewinner und Verlierer. Morningstar hat Daten zu in Europa domizilierten offenen Fonds und ETFs veröffentlicht. Einige interessante Ergebnisse: Produkte, die in Edelmetalle investieren (vor allem Exchange Traded Commodities auf Gold), hatten mit Mittelzuflüssen in Höhe von 4,3 Milliarden Euro ihren besten je erfassten Monat. Allokationsfonds blieben mit Nettomittelzuflüssen von vier Milliarden Euro im positiven Bereich. Etwas überraschend: Langfristige, nach Artikel 8 klassifizierte Fonds, verloren im März 14 Milliarden Euro, während Artikel 9-Produkte 473 Millionen Euro hinzugewinnen konnten. Auf der Ebene der Morningstar-Kategorien verzeichneten Fonds für US-Staatsanleihen mit 5,6 Milliarden Euro die höchsten Nettomittelzuflüsse. Auf den hinteren Plätzen hatten Fonds der Kategorie Large-Cap-Blend aus der Eurozone die größten Nettoabflüsse. iShares führte wiederum die Liste jener Gesellschaften an, die am meisten Investorengelder einsammeln konnten, gefolgt von Amundi und UBS. Dagegen mussten BlackRock, KBC und BNP Paribas die größten Abflüsse hinnehmen.

**Nachhaltigkeit
Neuer Anleihen-ETF**

Pariser Klimaziele. BNP Paribas Asset Management legt einen neuen Indexfonds auf, der sich auf grüne, soziale und nachhaltige Anleihen konzentriert. Der „Easy JPM ESG Green Social & Sustainability IG EUR Bond“ setzt seinen Schwerpunkt auf Anleihen, die auf die Ziele des Pariser Klimaschutzabkommens ausgerichtet sind. Investiert wird somit in Umweltthemen, etwa Infrastruktur für Erneuerbare Energien. Aber auch Soziales soll nicht zu kurz kommen, etwa Programme zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit. Der dem Fonds zugrundeliegende Index wählt mit einer Rating- und Selektionsmethodik die Emittenten mit den besten ESG-Profilen aus. Emittenten erhalten eine Bewertung zwischen 0 und 100. Mit dem neuen Fonds legt BNP den dritten nachhaltigen ETF seit Jahresbeginn auf. Die Kundennachfrage nach nachhaltigen Produkten wachse laut dem Unternehmen enorm.

Inflation: TIPS als Tipp



Robert Gahagan, Portfoliomanager American Century Investments

Absicherung. Angesichts rekordhoher Inflationsraten ist der Schutz des Portfolios vor der Teuerung für Anleger essenziell geworden. Doch welche Assets bietet eine besonders wirksame Absicherung? Einer Auswertung von American Century Investments zufolge erfüllen vor allem inflationsgeschützte Anleihen diese Funktion. So liegt die Wertentwicklung inflationsindexierter US-Staatsanleihen (Treasury Inflation-Protected Securities, TIPS) in den vergangenen 20 Jahren

deutlich oberhalb der Kaufkraftverluste durch die Inflation. In diesem Zeitraum hat sich der Stand des Bloomberg US TIPS Index fast verdreifacht. Damit lassen TIPS nicht nur die Teuerungsrate selbst hinter sich, sondern schneiden auch besser ab als Rohstoffe. Robert Gahagan, Portfoliomanager bei American Century: „Viele Anleger haben Gold und andere Rohstoffe zur Inflationsabsicherung genutzt, doch waren diese Assetklassen oft starken Schwankungen unterworfen. TIPS hingegen haben eine weniger volatile Wertentwicklung gezeigt.“ Neben ihrer Eigenschaft, die Inflation zu bekämpfen, können TIPS also auch ein attraktives risikobereinigtes, langfristiges Performancepotenzial in einem diversifizierten Portfolio bieten.

Nachhaltigkeit ist die DNA unserer thematischen ETFs

Auf Nachhaltigkeit ausgerichtete Wertpapier-Indizes stehen bei allen Neu-Emissionen von BNP Paribas im Fokus. Ein Teil der ETF-Palette des Unternehmens wurde bereits mit dem FNG-Siegel ausgezeichnet.

BNP Paribas Asset Management gehört zu den Vorreitern im Bereich nachhaltig gemangter ETFs. Wo sehen Sie dabei Ihren Schwerpunkt?

Wir haben seit 2016 bei allen ETF-Neuemissionen den Fokus klar auf die Abbildung nachhaltiger Wertpapierindizes gelegt. Zusätzlich haben wir bei einer Reihe von ETFs einen traditionellen Index durch sein ESG-konformes Pendant ersetzt. Aktuell sind über 80 Prozent der von uns angebotenen ETFs gemäß Artikel acht oder neun der Offenlegungsverordnung als nachhaltig klassifiziert. Die Palette umfasst sowohl regionale Vermögensbausteine als auch innovative Anlagethemen wie die Kreislaufwirtschaft, Infrastruktur oder grüne Anleihen.

Was war die Motivation für BNP 2022 zwei neue Themen-ETFs auf den Markt zu bringen?

Die Sektoren Gesundheitswesen und Grüner Wasserstoff erfreuen sich eines starken Wachstums und sind Zukunftsthemen für langfristige Investmentlösungen. In den letzten zehn Jahren hat sich der Gesundheitssektor stark entwickelt, angetrieben von zahlreichen technologischen Fortschritten in den Bereichen Informatik, Robotik und Biotechnologie sowie von strukturellen Faktoren wie der demografischen Entwicklung. Für die Europäische Union spielt Wasserstoff eine Schlüsselrolle bei ihren Umstellungsbemühungen, bis 2050 kohlenstoffneutral zu werden. Wasserstoff bietet eine nachhaltige Alternative zu fossilen Brennstoffen.

Welche anderen Themen decken Sie bereits über Ihre ETF-Palette ab?

Besonders erfolgreich ist unser ETF auf Kreislaufwirtschaft, der seit seiner Auflage im März 2019 ein Anlagevermögen von knapp 600 Millionen Euro verwaltet. Die EU-Kommission will die Kreislaufwirtschaft in Europa deutlich ausweiten, um im Rahmen des Green Deal bis 2050 Klimaneutralität in Europa zu erreichen. Dazu legte sie am 11. März 2020 einen



Claus Hecher, Head of Business Development ETF & Index Solutions, DACH-Region

neuen „Aktionsplan für die Kreislaufwirtschaft“ vor. Die Kommission wendet sich dabei von der Wegwerfgesellschaft ab und fordert nachhaltig designte Produkte für eine europäische Kreislaufwirtschaft mit maximaler Ressourceneffizienz.

BNP Paribas Easy ist der erste ETF-Anbieter, der für einen Teil seiner ETF-Palette mit dem FNG-Siegel ausgezeichnet wurde. Wie kam es dazu?

Mit ESG werben ist eine Sache, es konsequent umsetzen die andere. Wir haben bei der Bewerbung um das FNG-Siegel sechs unserer Aktien- und vier unserer Anleihen-ETFs ins Rennen geschickt: unsere streng nachhaltigen Aktien-ETFs, die die MSCI SRI S-Series PAB fünf Prozent Capped Indizes für die Regionen Euroland, Europa, USA, Japan, China und Welt abbilden sowie die ETFs, die in Euro-Anleihen von fossilfreien Unternehmen investieren. Bei den Unternehmensanleihen kann der Anleger zwischen drei ETFs mit unterschiedlicher Duration und Investment Grade beim Kreditrating sowie einem ETF auf Basis hochverzinslicher Anleihen mit höherem Kreditrisiko wählen.

Was zeichnet ETFs mit FNG-Siegel speziell aus?

Das FNG-Siegel ist der Qualitätsstandard für nachhaltige Investmentfonds im deutschsprachigen Raum. Die ganzheitliche Methodik des FNG-Siegels basiert auf einem Mindeststandard. Dazu zählen Transparenzkriterien und die Berücksichtigung von Arbeits- und Menschenrechten, Umweltschutz und Korruptionsbekämpfung, wie sie im weltweit anerkannten UN Global Compact zusammengefasst sind. Auch müssen alle Unternehmen des jeweiligen Fonds explizit auf Nachhaltigkeits-Kriterien hin analysiert werden und das Produkt eine explizite Nachhaltigkeits-Strategie vorweisen. Tabu sind Investitionen in Atomkraft, Kohle- und Uranbergbau, bedeutsame Kohleverstromung, Fracking, Ölsand sowie Waffen und Rüstung. Darüber hinaus spielen Elemente wie Reporting, Kontroversen-Monitoring, die Einbindung von Stakeholdern und die Fondsgesellschaft als solche eine wichtige Rolle.

www.easy.bnpparibas.de

Sachwerte als „non plus ultra“

Hohe Inflation gepaart mit niedrigen Zinsen führt zu realen Vermögensverlusten. Wir sprachen mit Harald Friedrich und Stefan Klocker von der LLB (Österreich) AG darüber, wie man diesem Vermögensverlust entgehen kann.

MARIO FRANZIN

Wir befinden uns in einem für Anleger sehr diffizilen Umfeld. Die Inflation galoppiert dies- und jenseits des Atlantiks davon. Die Zentralbanken beenden ihre Anleihenkäufe und werden die Leitzinsen (weiter) anheben. Die realen Renditen sind bei Anleihen derzeit stark negativ. Wie schätzen Sie den weiteren Verlauf im aktuellen Jahr ein?

Harald Friedrich: Wir sehen bereits seit vielen Jahren eine Blasenbildung bei den Asset-Preisen. Das wurde durch die expansive Geldpolitik der Zentralbanken verursacht. Bis vor etwa einem Jahr schlug dies praktisch nicht auf die Konsumentenpreise durch, daher sahen wir damals sehr niedrige Inflationsraten bei Konsumartikeln und entsprechend niedrige bis negative Zinsen bei Staatsanleihen. Mit der Coronapandemie und zuletzt dem Ukrainekrieg hat sich das Umfeld stark verändert. Die Rohstoffpreise sind z.T. dramatisch gestiegen und Probleme in den Lieferketten haben zu Angebotsdefiziten geführt. Beides schlug auf die Inflation sowohl in den USA als auch in Europa durch – in den USA stieg sie im März auf 8,5 Prozent, in der Eurozone auf 7,4 Prozent. Die Fed steuert bereits mit Zinserhöhungen dagegen, was aber dort kein Problem ist. Die Wirtschaft in den USA ist heiß gelaufen, das Bruttoinlandsprodukt hat das Vorkrisenniveau bereits deutlich übertroffen. An den Märkten sind in den USA für heuer bereits zehn 0,25-Prozent-Zinsschritte eingepreist, was wir für etwas übertrieben halten. Das heißt, dass es von dieser Seite eher zu einer positiven Überraschung kommen könnte.

Könnten die USA beginnen, durch die raschen Zinserhöhungen in eine Rezession zu schlittern?

Stefan Klocker: Eine Rezession aufgrund der Zinsanhebungen dürfte in den USA nicht drohen. Die flache bis leicht inverse Zinskurve lässt zwar eine Abschwächung des Wirtschaftswachstums erwarten, aber damit wird auch der Druck seitens der Inflation verringert. Für den US-Aktienmarkt gehe ich daher von einer positiven zweiten Jahreshälfte aus.

Europa tickt da etwas anders. Die EZB hält vor lauter Furcht vor Staatspleiten die Zinsen bei null und nimmt die hohe Inflation in Kauf. Kann das gefährlich werden?

Stefan Klocker: Ja, das stimmt, in Europa sieht es anders aus, zumal die Wirtschaftsentwicklung fragiler ist. Europa ist durch seine Exportorientierung stärker durch internationale Verwerfungen tangiert. Das war bereits 2018 so, als USA und China im Handelskrieg standen – zuletzt auch während der Coronapandemie mit Lieferkettenproblemen und jetzt dem Ukrainekrieg vor unserer Haustüre. Aber auch hier werden sich die Probleme wieder langsam lösen. Die Coronakrise flaut ab, die Produktion und der Dienstleistungskonsum steigen. Dass wir wieder mit sinkender Inflation rechnen können, zeigt die flache bis leicht inverse Zinskurve – der Markt geht nicht von langfristig stark steigenden Zinsen aus, was Sachwerte wie Aktien oder Immobilienanlagen weiter unterstützen sollte. Insgesamt gesehen halten wir derzeit Aktien für relativ günstig bewertet. Global gesehen haben wir ein KGV von etwa 17 – das ist eine Gewinnrendite von 5,9 Prozent. Das entspricht etwa dem Durchschnitt der letzten zehn Jahre. Die Dividendenrenditen reichen bei guter Auswahl der Unternehmen an die vier Prozent heran.

Das ist im Vergleich zu den Renditen bei Anleihen hochattraktiv. Bei Aktien erwarten wir daher heuer bis Jahresende unterm Strich einen Ertrag von rund sieben bis acht Prozent.

Mit der mangelnden Bereitschaft der EZB, die Zinsen anzuheben, verursacht sie längerfristig real negative Renditen – eine Financial Repression. Ist das den gestiegenen Staatsverschuldungen geschuldet?

Harald Friedrich: Die Staatsverschuldungen sind seit der globalen Finanzkrise 2008 weltweit regelrecht explodiert. Mit der Coronakrise hat sich das sogar beschleunigt. Die G7-Staaten wiesen 2020 ein Budgetdefizit von durchschnittlich 12,2 Prozent auf, 2021 lag es mit 10 Prozent neuerlich im 2-stelligen Bereich. Eine Reduzierung der Staatsschuldenquoten – auch in den stabilen Ländern der Eurozone und den USA – ist in weite Ferne gerückt. Denn dafür gibt es vier Optionen. Erstens, ein hohes BIP-Wachstum, was unrealistisch ist, zweitens eine Anhebung der Vermögenssteuern, was sehr unpopulär ist, drittens, die Schulden nicht zurückzahlen, was aber einen Verlust des Zugangs zu den Finanzmärkten bedeuten würde, und viertens eine Financial Repression – also real negative Zinsen. Genau genommen sehen wir eine Financial Repression bereits seit 2008, die bei Veranlagungen in Sparbücher, Euro-Staatsanleihen und IG-Unternehmensanleihen zu Realwertverlusten führen. Das wirkt eigentlich wie zusätzliche Vermögenssteuern.

Was gibt es nun in Zukunft für Chancen bei der Geldanlage?

Harald Friedrich: Wir gehen davon aus, dass wir in der Eurozone noch jahrelang negative

Realrenditen sehen werden. Heuer wird die Jahresinflation in Europa bei rund 5,5 Prozent liegen, für 2023 erwarten wir im Jahresschnitt leicht über drei Prozent – vielleicht kommen wir zu Ende 2023 wieder an die zwei Prozent heran.

Der Ausweg bei der Geldanlage ist prinzipiell die Veranlagung in Sachwerte, mit Nominalwerten wird kein Staat zu machen sein. Bei Immobilien sind die Mieten inflationsindexiert, Aktiengesellschaften erwirtschaften Gewinne und zahlen Dividenden. Da die Volatilität bei Aktien aber relativ hoch ist, bietet sich bei Portfolios die Hinzufügung von Diversifikatoren an. Historisch hat man dazu immer auf Anleihen gesetzt – wie bei klassischen gemischten Fonds. Das funktioniert heute nur mehr schlecht bis gar nicht mehr, da Anleihen real negative Renditen aufweisen. Heuer mussten reine Anleiheportfolios bereits ein Minus von fünf bis sechs Prozent verkraften.

Wenn Anleihen als Portfoliobausteine unattraktiv sind, was gibt es dazu für Alternativen?

Stefan Klocker: Anleihen sind als Diversifikator tatsächlich nicht mehr geeignet und reine Absicherungsinstrumente, wie z.B. Put-Optionen, verursachen à la longue nur Zeitwertverluste. Optimalerweise bieten sich als Diversifikator alternative Investments an, die eine negative Korrelation zu den Aktienmärkten haben und gleichzeitig auf langfristige Sicht ein Ertragspotenzial aufweisen – wie z.B. Volatilitäts-, Long/Short-Equity- oder Global Macro-Fonds. Der Volatilitätsfonds Assenagon Alpha Volatility erreichte beispielhaft bei Ausbruch der Corona-Krise 2020 einen Kursanstieg um 40 Prozent und konnte damit Kursrückgänge bei den Aktien sehr gut kompensieren. Oder auch Global Macro Fonds, die Ineffizienzen auf den Währungsmärkten nützen, liefern aktienmarktunabhängige Renditen. So haben wir beim „LLB Strategie Total Return 2.0“, den wir im Juni 2021 auflegten, die Vorteile beider Welten kombiniert, indem wir im Portfolio einen Aktienanteil von rund 50 Prozent halten (global und passiv durch ETFs) und die andere Hälfte mit rund 15



Stefan Klocker, Director, CIO, LLB Invest KAG



Harald Friedrich, Stellvertretender Vorsitzender des Vorstandes, LLB (Österreich) AG

verschiedenen alternativen Strategien als Diversifikator ergänzt. Bei den alternativen Strategien greifen wir primär zu UCITS-Fonds, die hochliquide und täglich handelbar sind. Unter dieser Strategie verwalten wir bereits etwa 200 Millionen Euro, alleine im Publikumsfonds „LLB Strategie Total Return 2.0“ rund 87 Millionen Euro. Im Backtest erzielte unsere Strategie bei vergleichbarem Risiko mit 8,7 Prozent p.a. rund den doppelten Betrag eines gemischten Portfolios mit 25 Prozent Aktien und 75 Prozent Staatsanleihen. Seit Auflage im Juni 2021 konnte der LLB Strategie Total Return 2.0 mit einem Mehrertrag von rund vier Prozent gegenüber gemischten Portfolios mit rund 25 Prozent Aktien ebenfalls überzeugen.

Neben dem Vermögensverwaltungs- und dem Fondsgeschäft hat sich die LLB auch stark auf den Immobilienbereich spezialisiert – auch ein Sachwert ...

Harald Friedrich: Wir sehen seit geraumer

Zeit naturgemäß starke Zuflüsse in unsere Immobilienfonds – sowohl beim Publikumsfonds LLB Semper Real Estate, der auf Gewerbeimmobilien in Deutschland und Österreich ausgerichtet ist, aber auch bei institutionellen Fonds, wie z.B. unserem LLB Semper Real Deutschland. Eine andere Möglichkeit, die sich einer starken Nachfrage erfreut, sind unser Angebot an Vorsorgewohnungen. Wir arbeiten hier mit Projektgesellschaften zusammen und fungieren dabei konzeptionierend und als Vermittler mit Abnahmegarantie. Der Trend geht hier stark zu kleineren Wohnungen. Hier sind die Kaufpreise trotz relativ hoher Quadratmeterpreise, die einfach in sehr guten Lagen bestehen, leistbar und es gibt eine große Nachfrage seitens Mieter. Dass wir mit unserer Palette an Vermögensanlagen richtig liegen, zeigt alleine die Tatsache, dass wir im vergangenen Jahr rund sieben Milliarden Euro an Nettomittelzuwachs verzeichnen konnten.

www.llb.at

ZU DEN PERSONEN

Mag. Harald Friedrich studierte an der WU Wien Sozial- und Handelswissenschaften mit Schwerpunkt Finanzierung/Finanzmärkte. Er begann seine berufliche Karriere bei der ABN Amro Bank, Wien im Bereich Private Banking. In weiterer Folge war er Mitglied des Vorstandes und zeitweilig Mitinhaber bei der Bank Sal. Oppenheim, Deutsche Bank Österreich AG, Semper Constantia Privatbank AG. Seit 2018 ist er Stellvertretender CEO der Liechtensteinischen Landesbank (Österreich) AG.

Dr. Stefan Klocker, CFA, ist seit 2013 Chief Investment Officer der Liechtensteinischen Landesbank (Österreich) AG, für Asset Allocation-Mandate auf Depotebene und in Fondsform zuständig. In dieser Funktion ist er für den Total Return Asset Allocation Prozess verantwortlich, wobei sein Fokus auf taktischer Asset Allocation und quantitativen Modellen (Risikomanagement und Portfoliooptimierung) liegt.

Die große Zinswende

Nach fast 40 Jahren mit sinkenden Zinsen sind die Renditen an den Anleihemärkten seit Mitte 2020 deutlich angestiegen. Die von den größten Notenbanken losgetretene geldpolitische Wende wird schmerzhaft ausfallen.

WOLFGANG REGNER



Die Renditen steigen wieder, endlich, so wird mancher Anleger denken. Allerdings bedeuten steigende Zinsen auch fallende Anleihekurse. Damit eröffnen sich nun wieder Chancen für attraktive neue Investments.

In den USA droht der stärkste Anstieg der Notenbankzinsen binnen weniger Monate seit 1994. Diese Aussichten haben bereits zu deutlich höheren Renditen an den Anleihemärkten geführt. So ist etwa der Zinsertrag einer fünfjährigen US-Staatsanleihe von 0,5 Prozent im Sommer 2020 auf fast drei Prozent in die Höhe geschneit. Der Bloomberg Global Aggregate Bond Index hat allein in diesem Jahr bereits um über zehn Prozent verloren. Damit hat der Anleihemarkt die stärksten Kursverluste seit zwei Jahrzehnten erlitten. Diese Verluste übertreffen sogar den maximalen Drawdown in der Finanzkrise 2008. Gleichzeitig bedeutet dies für konservative Anleger, dass sie nun wieder einigermaßen akzeptable

positive Renditen für ihr Geld erhalten, so dass sich eine Umschichtung von hoch bewerteten Segmenten der Asset-Klasse Aktien als überlegenswert darstellt. Zumindest in beschränktem Umfang werden somit Anleihen wieder ihrer Rolle als Diversifikationsbaustein in gut balancierten Portfolios gerecht. Wir stellen einige interessante Anleihenfonds vor.

Zins-Desaster droht

Während viele Großinvestoren herbe Kursverluste mit fix verzinslichen Wertpapieren beklagen, freuen sich Kleinanleger darüber, dass das Volumen von Anleihen mit negativer Rendite nur mehr sieben Prozent des breit gefassten Anleiheindex repräsentiert.

Ende 2020 wiesen noch gut 45 (!) Prozent aller ausstehenden Anleihen mit einem Rating von Investment Grade des Bloomberg Global Aggregate Bond Index negative Renditen auf. Die größte Zinsspekulation der Finanzmarktgeschichte droht in einem Desaster zu enden.

Seit Beginn der 1980er-Jahre sind Notenbankzinsen und Anleiherenditen sukzessive nach unten gegangen, teilweise sogar in negatives Terrain vorgestoßen. „Niemand sieht gerne negative Erträge, doch auf aktuellem Niveau kann ein Investor konstatieren, dass er wieder relativ attraktive Zinskupons erwirtschaften kann, jedenfalls in einer Höhe, wie wir es in den letzten zehn Jahren nicht mehr gesehen haben“, erklärt Neil Sutherland, Fondsmanager des Schroder ISF US-Dollar Bond. Und weiter: „Wenn man unterstellt, dass die Inflation dabei ist, ein Top auszubilden, und ein schon ziemlich aggressiver Zinserhöhungszyklus bei der US-Notenbank FED vorweggenommen sein dürfte, so stehen die Chancen für bessere Erträge aktuell deutlich besser als noch zu Jahresbeginn. Gleichzeitig ist das Zinspolster für eine fehlerhafte Einschätzung der Yield-Entwicklung bei weitem ausgeprägter als noch vor gut zehn Jahren. Investoren fallen also viel sanfter, sollten sie zum falschen Zeitpunkt einsteigen. Viele Fondsmanager, aber natürlich auch Investoren, haben sich diesen Moment herbeigesehnt, wo das Geldanlegen wieder beginnt, Spaß zu machen. Negative Renditen waren psychologisch offenbar ein dramatisches Fehlsignal, das nun aber verhallt sein sollte“, meint Sutherland.

Stagflation oder Rezession?

Eine etwas andere Sichtweise hat Ariel Bezalel, Head of Strategy, Fixed Income bei Jupiter Asset Management. „Wir haben die Duration (=durchschnittliche Kapitalbindungsdauer einer Anleihe) erhöht, da die Renditen von Staatsanleihen deutlich gestiegen sind. Wir glauben, dass sich die Weltwirtschaft in den nächsten 12 bis 18 Monaten deutlich verlangsamen wird und wir auf eine weltweite Rezession zusteuern. Die Zentralbanken straffen die Liquidität in ei-

ner Phase der Verlangsamung und werden gezwungen sein, nachzulassen, wenn sich die Wirtschaft verschlechtert. Wir sind daher der Meinung, dass die Erwartungen des Marktes in Bezug auf Zinserhöhungen (derzeit sind in den USA neun Zinserhöhungen für den Rest dieses Jahres eingepreist) nicht eintreten und die Renditen sinken werden.

Bei den Krediten (=Unternehmensanleihen) sind wir vorsichtig positioniert und bevorzugen kürzere Laufzeiten, konservative Sektoren und Sondersituationen. Wenn sich das wirtschaftliche Bild verschlechtert, werden wir Gelegenheiten finden, das Beta zu erhöhen, indem wir Kredite, die uns gefallen, zu attraktiveren Renditen aufzukaufen“, erläutert Bezalel seine Zinsstrategie.

Ario Emami Nejad, Fondsmanager des Fidelity Euro Bond Fund, hat eine ähnliche Renditeprognose erstellt. „Der Großteil der erwarteten Zinserhöhungen, zumindest in den USA, ist bereits vom Markt eingepreist“, so seine Erwartung. Daher wagt sich Nejad etwas weiter auf die Renditekurve hinauf, wo er von der längeren Duration profitieren kann, sofern die Zinsen nicht überraschend stärker steigen sollten.

Short Position bei US-Treasuries

Iain Stealey, Chief Investment Officer für den Bereich Global Fixed Income bei J.P. Morgan Asset Management, denkt, dass >>



„Der Großteil der erwarteten Zinserhöhungen in den USA ist bereits vom Markt eingepreist.“

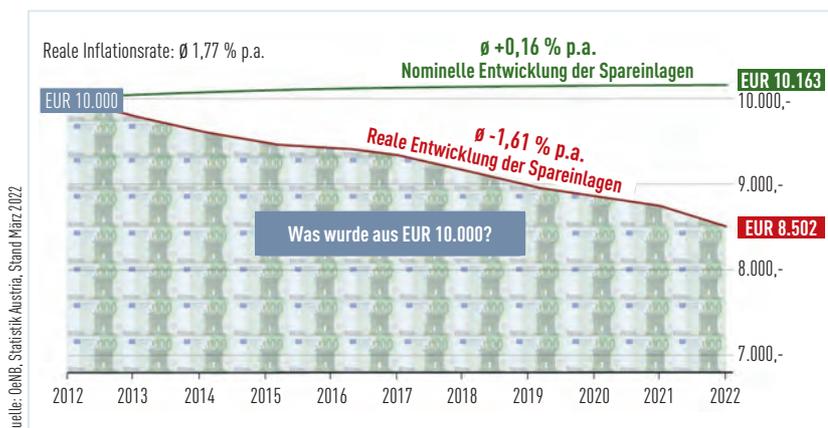
Ario Emami Nejad,
Fondsmanager des Fidelity Euro Bond Fund



„Die Chancen für bessere Zinserträge sind aktuell deutlich höher als noch zu Jahresbeginn.“

Neil Sutherland,
Fondsmanager des Schroder ISF US Dollar Bond

Reale Auswirkung: Hohe Inflation und niedrige Zinsen fressen Ersparnisse auf



Der Wert von Spareinlagen stieg in den vergangenen zehn Jahren nominell um 1,6 Prozent. Berücksichtigt man die Inflation, so führte dies zu einem Kaufkraftverlust von 15 Prozent.



„Wir denken, dass die Erwartungen des Marktes in Bezug auf Zinserhöhungen nicht eintreten und die Renditen sinken werden.“

Ariel Bezalel, Head of Strategy Fixed Income bei Jupiter Asset Management



wir noch nicht das volle Zinspotenzial nach oben hin ausgeschöpft haben. „Die Inflation wird höher und länger bleiben und damit besteht nach wie vor ein erhebliches Zinsänderungsrisiko. Positiv gestimmt sind wir für einige Spread-Sektoren (Anleihen mit höheren Zinsaufschlägen aufgrund höherer Risiken). Wir glauben, dass die Unternehmensgewinne relativ stark bleiben werden, was zu einer guten Performance führen sollte. Allerdings bleiben wir unserer Short-Positionierung bei US-Staatsanleihen vorerst noch treu. Was die Yield-Kurve angeht, so sollte sich die Laufzeitenkurve abflachen, sodass wir die größten Risiken derzeit am unteren Ende sehen, während das lange Ende schon erheblich gestiegen ist. Positiv gestimmt sind wir für den High Yield-Bereich bei Unternehmensanleihen.“ In diesem Segment hält Stealey nach bilanzstarken Emittenten Ausschau. Das gilt auch für Zinstitel aus den Emerging Markets, wo die Notenbanken schon weit früher mit ihrem Zinserhöhungszyklus begonnen haben, sodass die Zinsänderungsrisiken deutlich gesunken sind.

formance führen sollten. Dabei sucht Fondsmanager Sutherland nach Anleihen oder auch ganzen Sektoren, wo sich die Marktpreise von ihren zugrundeliegenden Fundamentaldaten losgelöst haben, wobei markttechnische Faktoren die Hauptrolle spielen. Der Fonds lebt davon, derartige „Special Situations“ aufzuspüren und entsprechend danach zu handeln. Es geht dabei also um einen wertgetriebenen Investmentansatz.



„Die Inflation wird höher und länger bleiben und damit besteht ein erhebliches Zinsänderungsrisiko.“

Iain Stealey, CIO Global Fixed Income bei JPMorgan Asset Management



Indexnah: Ohne Überraschungen

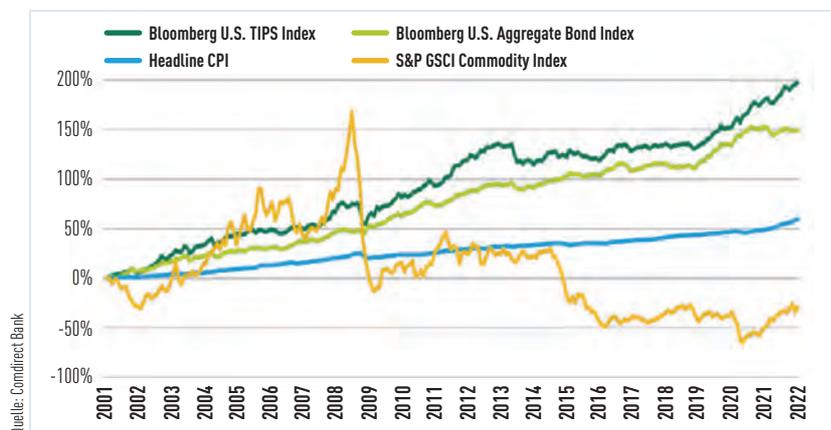
Der Fidelity Euro Bond Fund investiert vorwiegend in Emittenten aus der Eurozone mit relativ hoher Qualität. Da in diesem Bereich wenig Rendite zu machen ist, kommt es auf die Positionierung auf der Renditekurve und die Asset- bzw. Sektorallokation an, wie der Fonds performt. Der Fonds wird auch relativ indexnah gemanagt, und eignet sich daher vor allem für Anleger, die lieber ruhig schlafen und keine bösen Überraschungen erleben wollen.

Strategie: Ein bunter Strauß

Die fünf näher vorgestellten Anleihefonds decken ziemlich die gesamte Marktbreite an Investmentstrategien ab. Die Anlagephilosophie des Schroder ISF US-Dollar Bond etwa besteht in der Überzeugung, dass es Preisineffizienzen an den Finanzmärkten gibt, die, wenn sie konsequent ausgenutzt werden, zu einer Outper-

Der JPM Global Bond Opportunities Fund bietet Anlegern auch ein sehr breit gestreutes Anleiheinvestment (davon rund zwei Drittel Unternehmensanleihen), das darauf abzielt, die Gesamterträge über ein flexibles Engagement mit hohem Überzeugungsgrad in 15 Anleihe-sektoren und über 50 Ländern zu steigern. Der Fonds konnte im April neue Höchststände erreichen, wobei ihm die Denominierung in US-Dollar ordentlich unterstützte.

TIPS: Inflationsgeschützte Anleihen mit Top-Renditen



Treasury Inflation-Protected Securities (TIPS) erzielen im Vergleich mit nominalen US-Anleihen und Rohstoffen Top-Renditen. Auch die Inflation (CPI) wurde deutlich geschlagen.

Dynamischer Bewertungsansatz

Für den Jupiter Dynamic Bond meint Zinsstrategie Ariel Bezalel, dass eine dynamischere Bewertung besser geeignet ist („unconstrained“) als eine mit einer festen Benchmark, weil sie eine Anpassung an unterschiedliche Marktumgebungen ermöglicht. „In der aktuellen Marktphase gilt es, besonders flexibel zu agieren und einen agnostischen Investmentansatz zu verfolgen.“ Das bedeutet, dass der Fondsmanager ohne Vorurteile oder vorgefasste Meinungen seine Asset

AUSGEWÄHLTE ANLEIHENFONDS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 J.p.a.	5 J.p.a.	TER	KATEGORIE
LU0048579097	Fidelity Euro Bond Fund	1.169 Mio.€	-9,4 %	-0,6 %	0,4 %	0,99 %	Anleihenfonds gemischte Laufzeiten, Global, Euro
LU0973995813	Bantleon Yield Plus	79 Mio€	-4,7 %	-0,6 %	0,1 %	0,84 %	Anleihenfonds gemischte Laufzeiten, Global, Euro
LU0083284397	Schroder ISF US Dollar Bond	695 Mio.€	-1,2 %	2,0 %	0,9 %	0,94 %	Anleihenfonds gemischte Laufzeiten, Global, US-Dollar
LU0459992896	Jupiter Dynamic Bond	8.443 Mio.€	-5,4 %	0,2 %	0,1 %	1,45 %	Anleihenfonds gem. höherverzinst, Global, Hartwährungen, Euro
LU0867954264	JPM Global Bond Opportunities	4.869 Mio€	5,8 %	4,2 %	2,6 %	1,20 %	Strategiefonds Anleihen L/S, Global, US-Dollar
LU0026564646	LGT Select Bond High Yield	419 Mio€	4,4 %	5,2 %	4,1 %	0,54 %	Anleihenfonds gemischt höherverzinst, Global, US-Dollar
IE00BBT3JP45	Legg Mason Brandywine Glob. Inc. Optimiser Fund	1.331 Mio€	1,2 %	5,3 %	2,9 %	1,36 %	Anleihenfonds gemischte Laufzeiten, Global Flexibel, US-Dollar
LU1105492455	BlueBay Total Return Credit Fund	313 Mio.€	6,0 %	5,8 %	4,1 %	0,80 %	Anleihenfonds gemischte Laufzeiten, Global Flexibel, US-Dollar

Quelle: Lipper, Fondsweb; alle Angaben auf Euro-Basis, TER = Total Expense Ratio, Daten per 22. April 2022

Allocation aufbaut, um ein Portfolio zu vermeiden, das zu indexnahe gemanagt wird. Eine recht ähnliche flexible Strategie verfolgt der Bantleon Yield Plus (siehe Interview unten), der 2021 von einer deutlichen Übergewichtung inflationsgeschützter Anleihen profitieren konnte, obwohl diese Anleihegattung im globalen Anleiheindex we-

niger stark vertreten ist. Insgesamt fällt auf, dass fast alle der vorgestellten Anleihefonds, mit Ausnahme des JPM Global Bond Opportunities, zuletzt deutliche Verluste verzeichneten. Das eröffnet nun aber auch Privatanlegern Chancen, in Zinsprodukte einzusteigen und auskömmliche Renditen zu erwirtschaften. <

Tobias Frei, Fondsmanager des Bantleon Yield Plus - INTERVIEW

Wie haben Sie es geschafft, 2021 eine gute Performance zu erzielen?

Tobias Frei: Der Bantleon Yield Plus konnte besonders durch die substanzielle Beimischung inflationsindexierter Staatsanleihen (Linker) profitieren. Steigende Inflationserwartungen drückten den Realzins weiter ins Negative, sodass sich Linker im Gegensatz zu nominalen Anleihen deutlich positiv entwickelten. Durch Beimischung von Fremdwährungsanleihen partizipierte der Fonds an der Aufwertung des chinesischen Renminbis und des britischen Pfunds. Bei Unternehmensanleihen nutzten wir zum einen Sondersituationen mit temporärer Kapitalbindung sowie zum anderen Nachrangsanleihen von Industrieunternehmen.

Wie sieht Ihre Investmentstrategie aus?

Im aktuellen Umfeld halten wir an der verkürzten Duration fest. Die derzeit hohen Inflationsraten bestärken uns auch in der hohen Allokation kurz laufender europäischer Linker, die unmittelbar von steigenden Energie- und Rohstoffpreisen profitieren. Bei Unternehmensanleihen gehen wir selektiv vor und setzen auf wertbeständige sowie ertragsstarke Unternehmensanleihen. Wir haben auch High-Yield-Nischenthemen allokiert. Diese Anleihen handeln

meist mit einer stark verkürzten Duration und sind demnach weniger zins- sowie spreadsensitiv als klassische High-Yield-Anleihen. Gleichzeitig wird das Kreditrisiko über liquide Kreditderivate begrenzt und effizient gesteuert. Die Kreditabsicherung wurde bereits Mitte 2021, also weit vor der Ukraine-Krise, implementiert, als sich die Risikoprämien auf einem Tiefstand befanden.

Hat das 60/40-Portfolio (60 Prozent Anleihen und 40 Prozent Aktien) keine Existenzberechtigung mehr?

Wir meinen bereits seit geraumer Zeit, dass passive Anlagestrategien – zu denen auch das klassische 60/40-Portfolio gehört – den heutigen Herausforderungen nicht mehr gewachsen sind. Aus diesem Grund setzen wir auf eine aktive und dynamische Steuerung der Assetklassen und Sektoren und verlassen uns nicht allein auf historische Korrelationen. Am Zinsmarkt zeichnet sich eine Zeitenwende ab. Der Abwärtstrend der Renditen scheint gebrochen. Damit wird anderen Assetklassen die Grundlage für hohe Bewertungen entzogen. Der Kapitalmarkt ist noch komplexer geworden und dieser neuen Herausforderung kann nur mit einem aktiven Ansatz begegnet werden.



„Das klassische 60/40-Portfolio ist den heutigen Herausforderungen nicht mehr gewachsen.“

Defensiv und ertragreich ist „in“

Um mit Dividentiteln den Gesamtmarkt zu schlagen, ist eine ausgeklügelte Aktienselektion erforderlich. Dividendenhöhe und Kontinuität sind zu wenig. Doch eine Style-Shift hin zu Value könnte die richtigen Dividendenstrategien beflügeln.

MICHAEL KORDOVSKY

„Unserer Ansicht nach kann die Dividendenpolitik eines Unternehmens ein Schlüsselindikator für das Gewinnwachstum sein, das wiederum ein Schlüsselindikator für die Aktienkursentwicklung ist.“

Fred Sykes, Fondsmanager,
Fidelity Funds European
Dividend Fund



Das ein Viertel bis zu einem Drittel der Aktienerträge auf Dividenden zurückzuführen sind, ist weitgehend bekannt, genauso wie die berühmte „Dogs of the Dow“-Dividendenstrategie von Michael B. O’Higgins, bei der immer zu Beginn eines Jahres in die zehn Dow-Jones Werte mit der höchsten Dividendenrendite zu investiert wird. Die Titel werden jeweils ein Jahr lang gehalten und zu Jahresbeginn wird das Portfolio angepasst. O’Higgins kam im Beobachtungszeitraum von 1973 bis 1999 auf das Ergebnis, dass die Dogs-of-the-Dow eine Outperformance gegenüber dem Dow Jones erreichten. Doch bereits von 1995 bis 2021 sah es anders aus: Ohne Dividenden lag die Performance nur bei 4,1 Prozent p.a., mit Dividenden bei 7,6 Prozent p.a.. Im Vergleich dazu hätte ein direktes Investment in den Dow Jones 7,8 Prozent p.a. gebracht.

Etwas mehr Sicherheit mit Dividendenkontinuität

Wichtiger als die Dividendenrendite sind konstant steigende Ausschüttungen, die aus eigener Kraft, sprich Gewinnen oder Cash Flow, finanziert werden können. Hingegen die reine Höhe der Rendite ist nur eine statische Momentaufnahme und sagt nichts über die Ertragsdynamik aus. Oft ist die Rendite auf Basis der letzten Ausschüttung noch hoch, während der Aktienkurs fundamental bedingt den Rückwärtsgang einlegte, was in Abschwungphasen häufig der Fall ist. Deshalb investieren vorsichtige Anleger vorwiegend in defensivere Dividentitel mit Ertragskontinuität. Dass der Di-

videndenwachstumsansatz durchaus funktionieren kann, zeigt die Performance des MSCI World Dividend Masters Index, wobei auch die auf zehn Jahre im Gesamtmarktvergleich betrachtete um einen Prozentpunkt niedrigere Volatilität von 12,3 Prozent beachtenswert ist.

In den USA gibt es die derzeit 64 Dividenden-Aristokraten des S&P 500 Index, die in der Lage waren, mindestens die vergangenen 25 Jahre in Folge ihre Dividendenausschüttungen zu steigern, was entsprechend solide Erträge erfordert. Auf zehn Jahre (per 29. April) lag deren Ertragsschwankungsrisiko minimal unter jenem des S&P 500 aber mit 13,7 Prozent p.a. an Performance lagen die Dividenden-Aristokraten faktisch gleichauf mit dem S&P 500. In den vergangenen fünf Jahren performte allerdings der S&P 500 um 0,88 Prozentpunkte besser.

Die Dividenden-Aristokraten weisen mit 22,7 Prozent Basiskonsumgüter, 18,7 Prozent Industriewaren und 12,8 Prozent Grundstoffe einen defensiveren Branchenmix auf – der wachstumsstarke IT-Bereich ist nur zu 3,2 Prozent vertreten. Daraus resultiert diese Entwicklung, denn bis vor wenigen Monaten war vor allem der „Growth-Faktor“ die treibende Kraft am Aktienmarkt und die Dividenden-Aristokraten haben eine gewisse Value-Bias. Doch der jüngste Zinsanstieg im US-Dollar erhöhte auch den Gewinn-Diskontsatz bei Firmenbewertungen, was den Barwert zukünftiger Gewinne von Growth-Stocks nun stärker beeinträchtigt. Hinzu kommt noch mit der starken Inflation eine allgemeine Gefahr einer gewinnbescheidenden Preis-Kosten-Schere.

TOP-SECHS DAX-DIVIDENDENTITEL

ISIN	AKTIE	ERWARTETE DIV-RENDITE FÜR 2022
DE0006062144	Covestro	9,14 %
DE0007100000	Mercedes-Benz	7,72 %
DE0005190003	BMW	7,39 %
DE000BASF111	BASF	6,50 %
DE0007664039	VW Vz.	4,96 %
DE0008404005	Allianz	4,93 %

Quelle: www.boerse-online.de; per 13. April 2022



Dividendenausschüttungen schwanken weniger als Unternehmensgewinne und sind somit ein Performance-Stabilisator. Aber Achtung: In größeren Krisenphasen können zwischenzeitlich auch Dividententitel stärker unter Druck geraten. Neben klassischer Fundamentalanalyse gewinnen bei Dividententiteln Qualitätskriterien immer mehr an Bedeutung. Dazu gehört auch eine Auslese der Investments unter ESG-Gesichtspunkten.

Der Dividendenfaktor aus Fondsmanager-Sicht

Fred Sykes, Fondsmanager des Fidelity European Dividend Fund, steht der einseitigen Betrachtung der Renditehöhe kritisch gegenüber: „Eine hohe Rendite ist nicht immer gleichbedeutend mit Wert. Der einzige Weg, um festzustellen, ob eine Aktie mit hoher Rendite attraktiv ist, ist die Analyse der Fundamentaldaten. Insofern lässt sich sagen: Man sollte sich auf die zugrundeliegenden Faktoren für das Dividendenpotenzial konzentrieren. Wenn man sich nur auf die Dividendenrendite oder die Dividendenhistorie fokussiert, schmälert das die Aussichten auf eine langfristige Outperformance und erhöht das Risiko auf Portfolioebene.“ Aber eine progressive Dividendenpolitik kann eine feine Sache sein, die Sykes skizziert: „Erträge können durch buchhalterische Verfahren beeinflusst werden. Bei Dividenden ist das nicht möglich. Sie vermitteln ein genaues Bild davon, ob ein Unternehmen finanziell gesund ist. Eine progressive Dividendenpolitik zwingt ein Unternehmen dazu, seine liquiden Mittel sinnvoll einzusetzen, wodurch die Wahrscheinlichkeit schädlicher Übernahmen verringert wird.“ Und er ergänzt: „Darüber hinaus sind Unternehmen, die ihre Dividende kontinuierlich steigern können, zwangsläufig immer gesunde Unternehmen mit stabilem

Gewinnwachstum und hohen freien Cashflows; alles Faktoren, die vom Aktienmarkt früher oder später honoriert werden. Unserer Ansicht nach kann die Dividendenpolitik eines Unternehmens ein Schlüsselindikator für das Gewinnwachstum sein, das wiederum ein Schlüsselindikator für die Aktienkursentwicklung ist.“ Reinhold Vögler, Prokurist und Fondsmanager der Privatconsult, zeigt die Bedeutung von Dividenden klar auf: „Mehrere Studien belegen klar, dass eine Reduktion und insbesondere das Aussetzen von (kommunizierten) Ausschüttungen einen deutlich negativen Einfluss auf die Kursentwicklung einer Aktie hat.“ >>



„Mehrere Studien belegen klar, dass eine Reduktion und insbesondere das Aussetzen von (kommunizierten) Ausschüttungen einen deutlich negativen Einfluss auf die Kursentwicklung einer Aktie hat.“

Reinhold Vögler, Prokurist und Fondsmanager der Privatconsult

DIE BESTÄNDIGSTEN S&P 500-DIVIDENDEN-ARISTOKRATEN

ISIN	FONDSNAME	JAHRE KONTINUIERLICHER DIVIDENDENSTEIGERUNG	BRANCHE	DIV.-RENDITE	5 JAHRE PERF.
US2600031080	Dover	66	Industrie	1,3 %	119,6 %
US3724601055	Genuine Parts	66	Auto-Ersatzteile	2,7 %	42,8 %
US2910111044	Emerson Electric	65	Industrie	2,2 %	56,4 %
US7427181091	Procter & Gamble	65	Haushaltswaren	2,2 %	80,1 %
US8857991010	3M	64	Industrie	4,0 %	-23,2 %
US1720621010	Cincinnati Financial	62	Versicherung	2,0 %	91,2 %
US1912161007	Coca Cola	60	Getränke	2,8 %	50,8 %
US1941621039	Colgate Palmolive	60	(Zahn)Pflege-Produkte	2,3 %	10,1 %
US4781601046	Johnson&Jonson	59	Pharma; Konsumgüter	2,3 %	47,7 %
US5486611073	Lowe's	59	Heimwerkermärkte	1,6 %	134,1 %

Quelle: www.businessinsider.com & TeleTrader (baha); 22. April 2022

Dividendenfakten

- › Laut Allianz Global Investors war von 1976 bis Ende 2021 die annualisierte Gesamtrendite der Aktienanlage für den MSCI Europa zu 33,9 Prozent durch den Performance-Beitrag der Dividenden getragen. Im MSCI Nordamerika machten Dividenden 25,4 Prozent der Performance aus.
- › Attraktive Dividendenrenditen in Europa: Während der MSCI Europe (EUR) per 31.3.2022 eine Dividendenrendite von 2,89 Prozent aufwies, lag jene im MSCI World nur bei 1,84 Prozent.
- › Der aus 295 Aktien bestehende MSCI World Dividend Masters Index (USD) ist eine globale Selektion von Unternehmen, die mindestens zehn Jahre in Folge ihre Dividenden erhöhten. Seine Dividendenrendite liegt per 31. März 2022 mit 2,25 Prozent etwas über jener des MSCI World, während das Forward-KGV von 17,7 mit jenem des MSCI World gleichauf lag. Als Faktoren am stärksten prägten die „Dividendenmeister“ niedrige Volatilität, ausgezahlte Cash Flows und Small-Cap-Bias. 77,7 Prozent fallen auf USA und Kanada. Vom 29. November 2002 bis 31. März 2022 lag die Gesamtperformance der „Dividendenmeister“ bei 11,7 Prozent p.a., verglichen mit 9,6 Prozent im MSCI World. In den vergangenen zehn Jahren schrumpfte die Outperformance bei 12,3 Prozent p.a. auf 0,81 PP p.a..

Lukrative Dividendenfonds und ETFs

Offensichtlich in den vergangenen Jahren mit einer passenden Selektion überzeugt der WisdomTree Global Quality Dividend Growth UCITS ETF (siehe Tabelle unten). Er enthält hochwertige Unternehmen mit Dividendenwachstum aus global entwickelten Märkten, die den ESG-Kriterien von WisdomTree entsprechen. Hinzu kommt ein Risiko-Screening auf Basis von Qualität und Momentum. Gesellschaften, die mehr Dividende zahlen, werden stärker gewichtet. Ethische Aktienausswahl spielt auch im European Dividend Fund von Fidelity eine Rolle. Der Fonds wird mindestens 50 Prozent seines Nettovermögens in Wertpapiere investieren, die nachhaltige Merkmale aufweisen. Fred Sykes ist bestrebt, in qualitativ hochwertige Unternehmen zu investieren, die nachhaltige und wachsende Dividenden ausschütten. Er ist außerdem der Ansicht, dass Bewertungsdisziplin zum Schutz vor Abwärtsrisiken beitragen kann. ESG-Überlegungen werden in den Anlageprozess integriert. Fred Sykes konzentriert sich auf attraktiv bewertete Unternehmen mit hohem Cashflow und klaren Wettbewerbsvorteilen und strebt ein Gleichgewicht zwischen einer attraktiven Rendite und Kapitalwachstum an. Über starke Dividentitel im Kernportfolio (per Ende März ca. 59 Prozent des

Fondsvolumens) verfügt der PCI Diversified Equity Income Fund der Privatconsult mit der ISIN AT0000ARCUS3. Dazu Fondsmanager Reinhold Vögerl: „Im Core-Portfolio setzen wir eine Dividendenhistorie von zehn Jahren voraus, im Satellitenportfolio sind es fünf Jahre. Die Privatconsult hat für ihre Dividendenstrategien folgende Kriterien für die Dividenden-Qualität definiert: Dividennachhaltigkeit, Dividendenwachstum und Dividendenhöhe.

Daraus ergeben sich aus unserer Bewertung drei „Dividenden-Bausteine“ für das Core-Portfolio: Dividenden-Aristokraten, also jene Unternehmen, die ihre Dividende über mindestens 25 Jahre hinweg kontinuierlich erhöht haben; Dividenden-Stars, das sind für uns jene Unternehmen, die seit mindestens zehn Jahren eine solide Dividendenpolitik betreiben; sowie sogenannte Dividenden-Bulls, das sind jene Unternehmen, die eine besondere Attraktivität in der Dividendenhöhe bzw. dem jährlichen Steigerungspotenzial ausweisen.“ Der Fonds brachte es in den vergangenen drei Jahren (per 31. März 2022) auf ein Plus von 4,5 Prozent p.a., während das Kernportfolio 2022 fundamental besonders überzeugt, nämlich durch eine Dividendensteigerung von rund 19 Prozent und eine aktuelle Dividendenrendite von ca. 4,4 Prozent. Weitere aussichtsreiche Dividenden-Aktienfonds enthält die nachfolgende Tabelle. <

INTERESSANTE DIVIDENDENFONDS UND ETFs

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 J.p.a.	5 J.p.a.	TER
Europa						
IE00BYHSM20	iShares MSCI Europe Quality Dividend UCITS ETF	202 Mio.€	16,3%	7,9%	-	0,28%
LU0505661966	AS SICAV I - European Equity Dividend Fund	35 Mio.€	13,3%	9,4%	5,4%	1,69%
LU0186860408	UniDividendenAss	1.184 Mio.€	12,5%	9,4%	5,9%	1,51%
LU0205350837	NN (L) European High Dividend	207 Mio.€	11,2%	7,6%	4,5%	1,79%
LU0353647737	Fidelity European Dividend Fund	243 Mio.€	11,1%	7,9%	5,1%	1,95%
LU0515381530	BMO European Growth & Income Fund	37 Mio.€	8,2%	9,5%	5,6%	1,82%
Global						
NL0011683594	VanEck MS Dev. Markets Dividend Leaders ETF	235 Mio.€	26,1%	11,3%	7,6%	0,38%
LU0329201957	JPMorgan Global Dividend Fund	1.137 Mio.€	17,2%	15,1%	11,1%	1,81%
LU1883320993	Amundi Global Equity Sustainable Income	1.159 Mio.€	16,0%	11,3%	6,9%	1,75%
IE00BYXVZ48	Fidelity Global Quality Income ETF	334 Mio.€	15,6%	13,9%	11,1%	0,40%
IE00BZ56SW52	WisdomTree Glb. Quality Div. Growth UCITS ETF	188 Mio.€	15,2%	15,2%	12,4%	0,38%

Quelle: Lipper; Daten per 22. April 2022

Wann, wenn nicht jetzt: Investieren in eigentümergeführte Unternehmen

Die Verunsicherung an den Finanzmärkten ist groß. Eigentümergeführte Unternehmen bieten in diesem von erhöhter Volatilität und getrübler Sicht geprägten Klima einen möglichen Ausweg.

Frau Olsen, Sie setzen auf eigentümergeführte Unternehmen. Wie schlagen sich diese in unsicheren Zeiten wie diesen?

Diese meist kleineren und mittelgroßen Gesellschaften sind im Vergleich zu Großkonzernen sehr viel flexibler mit Eigenschaften wie Kontinuität, langfristiger verantwortungsvoller Unternehmenspolitik und niedriger bis inexisterter Verschuldung. Sie verfügen aber auch über Preissetzungsmacht, da sie häufig in Nischen tätig sind, und zuverlässige Renditen haben. Das sind Stärken, die sich in unsicherer Zeit doppelt auszahlen.

Eigentümergeführten Unternehmen wird häufig mangelnde Transparenz nachgesagt. Wie sehen Sie das?

Diese Kritik ist längst überholt. Blickt man auf die letzten fünf Jahre, zeigt sich, dass sich viele Unternehmen in festem Besitz oder mit starkem Ankeraktionär um Offenheit bemühen. Insbesondere im Bereich ESG – also Ökologie und soziale und unternehmerische Verantwortung. Eine standesgemäße, gute Corporate Governance ist deshalb heute auch unter eigentümergeführten Firmen die Regel.

Wo liegen generell die Stärken dieser Gesellschaften?

Eigentümergeführte Unternehmen denken häufig viel langfristiger, also in Generationen und nicht in Quartalen. Sie haben eine höhere Kontinuität im Management und verfügen über Kapitalschutz und überdurchschnittliche Eigenkapital- und damit Aktionärsrenditen. Diese Firmen haben eine natürliche Scheu vor Fremdkapital. Das macht sich besonders jetzt, wo die Zinsen steigen, bezahlt. Die Eigentümer haben ihr eigenes Geld in der Firma investiert. Die Konsequenz ist eine strenge Finanzkontrolle, mit einer – wenn überhaupt – geringen Verschuldung, hohem Kostenbewusstsein, guten Margen und ausreichend Mitteln für Innovationen.



Birgitte Olsen, Lead Portfoliomanagerin, Bellevue Entrepreneur Strategien, Bellevue AM

Stehen aktuell nicht alle Unternehmen – ob privat oder nicht – vor den gleichen Problemen?

Das stimmt. Aber die Erfahrung zeigt, dass eigentümergeführte Firmen nicht erst handeln, wenn es zu einem Paradigmenwechsel kommt. Sie haben stets einen Plan B. Sie profitieren von einem Netzwerk zuverlässiger Partner – ein enormer Vorteil, wenn Rohstoffpreise explodieren, Lieferverzögerungen sich verschlimmern und Kunden wegzubrechen drohen.

Der Ukraine-Krieg und die gestiegenen Öl- und Gaspreise machen eine noch stärkere Hinwendung zu Erneuerbarer Energie unabdingbar. Was bedeutet das für eigentümergeführte Firmen?

Viele dürften davon profitieren. Erneuerbare Energie und Nachhaltigkeit gehen Hand in Hand. Deshalb sind Firmen, die proaktiv einen nachhaltigen ESG-Kurs steuern, aus Investorensicht attraktiv. Ein Musterbeispiel ist Stora Enso. Der finnische Konzern ist der zweitgrößte Waldbesitzer weltweit. Er bewegt sich in großen Schritten von der Papierproduktion hin zu Verpackungen, Biomaterialien und Holzprodukten. Bereits heute ist es möglich, über 30-stöckige Hochhäuser aus Holz statt aus Stahl und Beton zu bauen.

Gibt es aktuell weitere Entwicklungen, die eigentümergeführten Unternehmen entgegenkommen?

Ein solches Thema ist Freizeit. Nach zwei Jahren Pandemie wünscht man sich jetzt geselliges Beisammensein und Ferien. Konsum-, Freizeit- und Reiseunternehmen mit überschaubaren Inflationsssorgen wie dem Getränkehersteller Pernod-Ricard öffnen sich neue Horizonte. Ebenso dem norwegischen Lachsfarmbesitzer Bakka Frost, dem Uhrenproduzenten Swatch Group, dem Flughafen Zürich oder dem noch kleinen Online-Portal für individuelle Reisen Last Minute.

www.bellevue.ch

Innovative Medizin

2021 haben selbst breit aufgestellte Health Care-Fonds deutlich underperformt. In besonderem Maße gilt dies für das Segment Biotechnologie. Damit gibt es in diesem Jahr einiges an Aufholpotenzial.

WOLFGANG REGNER



Health Care und Biotechnologie profitieren von strukturellen Trends: Höhere Lebenserwartung, geänderter Lifestyle und Innovation.

Der schwachen Sektorentwicklung zum Trotz hat sich der Innovationsstrend in der Biotech-Branche noch beschleunigt. So ist die Entwicklung des krebsspezifischen Präparats Lumakras ein Meilenstein in der personalisierten Medizin. Das Medikament wurde von der US-Arzneimittelagentur FDA zur Behandlung von Tumoren mit KRAS-Mutationen zugelassen. Von diesen sind ein Viertel aller Patienten mit nicht-kleinzelligem Lungenkrebs betroffen. Bis dato galten solche Krebszellen als therapieresistent. Auch das Gene-Editing gibt zu Hoffnungen Anlass. Die große Stärke dieser Therapieform liegt ebenfalls an der hohen Präzision: Hier wird das defekte Gen direkt im Körper repariert, ohne die Einbringung von externem Genmaterial. Trotz des starken Wachstums weist der Biotech-Sektor einen Bewertungsabschlag gegenüber dem S&P 500 auf. Zudem liegt der Börsenwert von 16 Prozent der Biotech-Unternehmen unter deren Cash-Bestand – historisch betrachtet ein absolutes Hoch.

Große Forschungserfolge

2021 gab es mehrere bemerkenswerte Erfolge in Forschung und Entwicklung, wobei sich die drei innovativsten und interessantesten Entwicklungen auf mRNA, orale Virostatika (Anti-Viren-Medikamente) sowie

seltene Krankheiten konzentrieren. Sehr spannend wird auch, wie schnell neue Ansätze in der Gentherapie den Sprung zur Marktreife schaffen. Das gilt vor allem für die Genom-Editierung, welche eine völlige Heilung bei Erbkrankheiten ermöglichen soll. Hier geht es darum, einen Gendefekt dauerhaft zu beseitigen, indem fehlerhafte Sequenzen aus dem DNA-Strang herausgeschnitten und durch neue Fragmente mit dem korrekten genetischen Bauplan ersetzt werden. CRISPR Therapeutics ist bei genetischen Bluterkrankungen weit fortgeschritten und Intellia hat sehr erfolgreiche Daten für die allererste in vivo Genkorrektur mit der Genschere zeigen können, die direkt an den fehlerhaften Abschnitten der DNA im Körper des Patienten ansetzt.

Genom-Editierung

Zuversichtlich zeigt sich Noushin Irani, Fondsmanagerin des DWS Biotech. Zu den aussichtsreichsten Technologien zählt sie den CAR-T-Zellen-Ansatz zur Bekämpfung von Krebs. „Dabei werden dem Patienten zunächst spezielle Immunzellen entnommen, in vitro gentherapeutisch behandelt und wieder dem Körper des Patienten infundiert. Bei der Genmanipulation werden diesen Zellen Merkmale eingebracht, die dabei helfen, den jeweiligen Tumor zu erkennen und anzugreifen. Im Moment geht es zumeist nur um liquide Tumore, also um Blutkrebsarten. Einen weiteren Schritt zur personalisierten Medizin stellen die TILs (Tumor-infiltrating Lymphocytes) bei soliden (festen) Tumoren dar. Dabei wird dem Patienten ein Stück des Tumors entnommen. Dieser enthält Immunzellen, die bereits den Tumor erkannt haben. Sie werden im nächsten Schritt vervielfacht und akti-

DIE 5 BESTEN BIOTECHNOLOGIE-FONDS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
IE00B3XLHR60	Polar Capital Biotechnology Fund	1.404 Mio.€	-1,8%	45,8%	79,5%	1,33%
LU0108459040	Candriam Equities L Biotechnology	1.456 Mio.€	1,7%	27,4%	40,9%	1,94%
IE00BQ70R696	Invesco NASDAQ Biotech UCITS ETF	561 Mio.€	-8,3%	18,4%	29,3%	0,40%
DE0008481862	Allianz Biotechnologie	275 Mio.€	1,0%	30,9%	28,1%	2,04%
LU0415392322	Bellevue Funds (Lux) Biotech	60 Mio.€	-1,4%	19,8%	23,7%	2,22%

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichtzeitpunkt: 24. April 2022

viert und anschließend dem Patienten verabreicht. Auch im Bereich der ‚gezielten Tumortherapie‘ gibt es immer wieder neue Ansätze. Dabei werden Medikamente eingesetzt, die einer ‚Treibermutation‘ – eine negative Genveränderung, die den Tumor zum Wachstum anregt – entgegenwirken. Die Diagnostik spielt dabei eine große Rolle, nicht alle Patienten haben diese Mutation und können davon profitieren“, erklärt Irani.

Gentherapie mit Fortschritten

Auch im Bereich der Gentherapie wurden einige Fortschritte erzielt. So etwa bei der Hämophilie A und B (Bluterkrankheit) oder bei der Duchenne Muskeldystrophie (DMD). Außerdem befinden sich auf dem Markt bereits einige wenige Therapien, wie die zur Behandlung der spinalen Muskelatrophie (SMA). Ein weiterer neuartiger Ansatz ist das Genome-Editing. Diese auch als „Genschere“ bezeichnete Methode kommt im Gegensatz zu den zuvor genannten Gentherapien direkt im Körper zum Einsatz. „Dabei werden etwa fehlerhafte Gene repariert, kleinere DNA-Schnipsel herausgeschnitten oder gesunde Genabschnitte eingefügt. Weiters gibt es einige auf die RNA abzielende Therapien, wie etwa die Methode der RNA-Interferenz (RNAi). Dabei wird die mRNA daran gehindert, ein krankheitsauslösendes Protein zu produzieren. Und natürlich der mRNA-Ansatz, der durch die rekordverdächtig schnelle Entwicklung von Impfstoffen gegen Covid-19 Furore gemacht hat. Auch bei Krebstherapien gibt es zu Hoffnungen Anlass“, meint DWS-Fondsmanagerin Irani. So bei bispezifischen Antikörpern. Diese können nicht nur an eine, sondern an zwei verschiedene Zellarten andocken, zum Beispiel an eine Krebszelle an einem Ende

und an die defensive T-Zelle, die die Krebszellen zerstören kann, am anderen. Antikörper-Wirkstoff-Konjugate kombinieren die Selektivität eines Antikörpers und die hohe Toxizität eines Medikaments, mit dem sie fusioniert werden. Auf diese Weise erreicht die Behandlung Krebszellen und keine gesunden Zellen, was die Nebenwirkungen deutlich reduziert.

Forschungserfolge bei Krebs

Es gibt Hunderte verschiedener Arten von Krebs, und jeder von ihnen hat viele verschiedene Arten von Proteinen auf der Oberfläche seiner Zellen, die sehr schnell mutieren können, um Therapien zu entkommen. Aber mit über 200 in der Entwicklung befindlichen bispezifischen Antikörpertherapien sind unsere Chancen in diesem Kampf nicht hoffnungslos. Eine andere Therapievariante stellt der Proteinabbau dar – die Abtötung der Krebszellen von innen. Unser Körper produziert und besei- >>



„Die Biotechbranche ist das größte Innovationslabor in der Medikamentenentwicklung.“

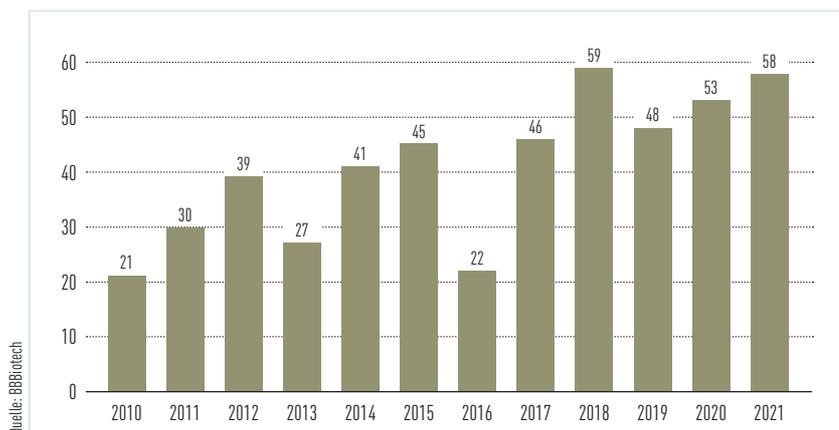
Daniel Koller, Head Investment Team BB Biotech bei Bellevue Asset Management



„Immunbasierte Ansätze wie die Behandlung mit CAR-T-Zellen bei Krebs geben zu Hoffnung Anlass.“

Noushin Irani, Fondsmanagerin des DWS Biotech

FDA (Food & Drug Administration): Anzahl der Zulassungen



Mehr als die Hälfte der 100 umsatzstärksten Medikamente wird 2026 aus der Biotechnologie kommen, wobei US-Biotechfirmen die höchsten Zulassungszahlen aufweisen.

tigt ständig eine Vielzahl von Proteinen. Diese werden konsequent recycelt, sobald sie das Ende ihres Zyklus erreicht haben. Bei diesem Prozess werden Proteine mit einem Marker namens Ubiquitin markiert und dann in einer Art Abfallbehälter, dem Proteasom, abgebaut und vernichtet. Eine neue Therapie verwendet den Ubiquitin-Proteasom-Prozess, um Proteine zu entfernen, die für die einwandfreie Funktion von Krebszellen unerlässlich sind.

Datenflut bei neuen Medikamenten

„Die Biotechbranche ist das größte Innovationslabor in der Medikamentenentwicklung: mehr als die Hälfte aller jährlich neu zugelassenen Arzneien kommt aus den Labors von Biotechfirmen“, erklärt Daniel Koller, Head Investment Team BB Biotech bei Bellevue Asset Management. „Zudem sind die Kassen großer Biopharma-Firmen insgesamt prall gefüllt. Das ist eine wichtige Voraussetzung für zukünftige M&A-Aktivitäten. Die größten

Chancen sehen wir in der Onkologie, den seltenen genetisch bedingten Erkrankungen und bei Nerven-Erkrankungen. Ein Beispiel dafür ist CTX-001 von Crispr Therapeutics und Vertex. Im Herbst 2022 sollen Daten für Patienten mit Beta-Thalassämie und Sichelzellenanämie (Hämoglobinmangel) vorliegen und bis Jahresende sollen Zulassungsanträge folgen. Der Marktstart ist für 2023 geplant. Weiters erwarten wir uns klinische Erfolge vor allem mit Zelltherapien und Immuntherapien, bei denen das körpereigene Immunsystem dazu stimuliert wird, Tumorzellen anzugreifen und auszuschalten“, so Koller. Als gentechnische Therapien haben sich die Antisense-, und small interfering RNA (siRNA) etabliert. „Beiden Technologien gemein ist, dass sie einzelne Schritte in der Übersetzung von genetischen Informationen unterbinden. Auf diese Weise lässt sich die Expression bestimmter krankheitsauslösender Gene abschalten oder herunterfahren“, schließt Koller. <

Mario Linimeier, Fondsmanager des Medical BioHealth · INTERVIEW



„Trotz des Wachstumspotenzials weist der Biotech-Sektor einen Bewertungsabschlag von über 30 Prozent gegenüber dem S&P 500 auf.“

Was spricht fundamental für Biotech?

Gesundheit ist ein Megatrend. Kaum eine Branche bietet langfristig orientierten Anlegern bessere Wachstumsperspektiven als der Biotechnologie-Sektor, der sich gegenwärtig in einem neuen Innovationszyklus befindet. In den letzten fünf Jahren wurden in den USA 330 neue Therapien zugelassen. Dieser Trend dürfte sich weiter fortsetzen, da sich das Innovationstempo beschleunigt. So nahm die Anzahl der sich in der klinischen Prüfung befindlichen Entwicklungsprojekte von knapp 4.000 im Jahr 2015 auf über 5.500 im Jahr 2021 zu. Experten zufolge soll der globale Biotechnologie-Markt zwischen 2021 und 2030 von 540 Milliarden auf über eine Billion Dollar anwachsen.

Welches sind die wichtigsten Trends im Biotech-Sektor?

Im Investoren-Fokus liegen derzeit drei Wachstumsbereiche: die Präzisionsmedizin, die RNA-Technologie sowie Genome-Editing. Die Präzisionsmedizin ermöglicht eine maßgeschneiderte Behandlung, die zielgerichtet in das Krankheitsgeschehen eingreift.

Das klassische Anwendungsfeld ist die Onkologie. Ein zweites bedeutendes Wachstumfeld ist die RNA-Technologie. Das bekannteste Beispiel sind die mRNA-Impfstoffe zur Bekämpfung der Covid-19-Pandemie. mRNAs sind aber bloß nur ein Teilgebiet der RNA-Technologie. Beispielsweise befinden sich bereits RNA-Therapeutika am Markt, mit deren Hilfe die Produktion krankheitsverursachender Moleküle stillgelegt werden kann.

Wie sehen Sie die Gentherapie?

Das Genome-Editing sieht vielversprechend aus. Hierbei werden molekulare Scheren (auch Genschere genannt) genutzt, um das menschliche Genom zu verändern und lebensbedrohliche Erkrankungen potenziell zu heilen. Dabei wird direkt auf der DNA- bzw. RNA-Ebene operiert. Das Biotech-Unternehmen Intellia Pharmaceuticals publizierte erste positive klinische Proof-of-Concept-Daten bei der Stoffwechselstörung Amyloidose, bei der es zu toxischen Ablagerungen im Körper kommt. Das krankheitsverursachende Protein konnte mittels Genschere um ca. 90 Prozent reduziert werden.

Innovationskraft des Gesundheitssektors

Die Nachfrage nach Gesundheitsleistungen steigt weltweit an. Aktienportfolios können vom Megatrend Gesundheit profitieren – und das weitgehend unabhängig von der Konjunktur.

Was macht Gesundheit zu einem aktuellen Investmentthema?

Gesundheit zählt zu den Megatrends unserer Zeit. Mit dem demografischen und ökonomischen Wandel nimmt der Bedarf an medizinischer Versorgung, neuen Therapien und Dienstleistungen, nach besseren Technologien und mehr Effizienz weltweit zu. Der Klimawandel bringt hitzebedingte Erkrankungen mit sich und macht uns das Fehlen einer klimasensiblen Infrastruktur bewusst. Das sind nur zwei von vielen Faktoren, die das Gesundheitssystem heute vor große Herausforderungen stellen. Gleichzeitig sorgen sie für einen Investitionsschub.

Was sind die Treiber im Gesundheitsektor?

Medizintechnik und Biotechnologie besitzen beispielsweise Innovationskraft und eröffnen Anlegern langfristig Investment-Chancen – und zwar relativ unabhängig von Konjunktur und Krisen. Die Symbiose von Technologie und Gesundheit bestimmt in Zukunft die Entwicklung des Gesundheitssektors. International betrachtet gehen Experten davon aus, dass der Bereich „Digital Health“ überproportional profitieren wird. Zum Teil entstehen ganz neue Märkte und Geschäftsmodelle. Die Anwendungsbereiche reichen von der Telemedizin über die elektronische Patientenakte, die Krankenhaus- und



Christina Theokas, Vertriebsdirektorin, Apo Asset Management GmbH

Praxis-IT bis zur Nutzung von Künstlicher Intelligenz (KI) in der Medizin. Neben der Digitalisierung bietet der Biotech-Sektor enormes Wachstumspotenzial. Vor 20 Jahren stand der Biotech-Bereich noch am Beginn seiner Produktentwicklungen. Heute dagegen liefert er das Gros der neuen und innovativen Wirkstoffe. Biotech-Präparate werden in der Gen- und Immuntherapie, in der Krebsmedizin sowie bei Seltenen Erkrankungen erfolgreich angewandt.

Wo liegen besondere Kurspotenziale?

Besonderes Kurspotenzial bieten die vielen Übernahmeaktivitäten, bei denen der Gesundheitssektor neben IT die mit Abstand aktivste Branche ist. Viele kleinere, innovative Biotech- und Digital-Health-Unternehmen werden hier in den kommenden Jahren zu attraktiven Kandidaten heranwachsen.

Wie können Anleger daran partizipieren?

Einen Zugang zum Megatrend Gesundheit bieten globale Aktienfonds. Beispiele sind der apo Medical Opportunities (WKN: A0EQ6Y), apo Digital Health (WKN: A2AQYW) und Medical BioHealth (WKN: 941135). Der apo Medical Opportunities investiert weltweit breit gestreut in alle Gesundheitssektoren. Der apo Digital Health konzentriert sich speziell auf die Digitalisierung des globalen Gesundheitswesens. Schwerpunkt des Medical BioHealth sind börsennotierte Unternehmen, die durch die Entwicklung und Vermarktung von innovativen Präparaten und Therapien hohes Wachstum generieren können.

Zur Person

Christina Theokas ist Vertriebsdirektorin bei der Apo Asset Management GmbH (apoAsset). Sie verantwortet zudem den Vertrieb in Österreich und verfügt über breite Vertriebserfahrung. Sie ist Applied Investment Managerin (AIM) der DVFA (Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management) sowie Certified ESG Analyst (CESGA) der EFFAS (European Federation of Financial Analysts Associations). Zudem hat sie 2019 die Zertifizierung „Six Sigma Green Belt“ erworben.

Das Unternehmen

Die Apo Asset Management GmbH (apoAsset) ist eine der führenden Fondsanlagegesellschaften mit den Schwerpunkten Gesundheit und Multi Asset. 1999 gegründet, verwaltet das vielfach ausgezeichnete Unternehmen zusammen mit beteiligten Gesellschaften ein Anlagevermögen von rund 5 Milliarden Euro (Stand 31.12.2021). Zum Netzwerk von apoAsset zählen neben dem eigenen Fondsmanagement-Team auch die Beteiligung an der Medical Strategy GmbH, ein hochkarätiger wissenschaftlicher Beirat, sowie die Gesellschafter Deutsche Apotheker- und Ärztebank eG (apo-Bank) und Deutsche Ärzteversicherung AG. Weitere Informationen unter www.apoasset.at.

Comeback von Öl & Co.

Viele Jahre lang waren Rohstoffe bei Anlegern nur mäßig beliebt, das hat sich schlagartig geändert. Gold, Industriemetalle und fossile Brennstoffe wie Erdöl erklimmen neue Höhen. Ein Superzyklus scheint möglich.

HARALD KOLERUS

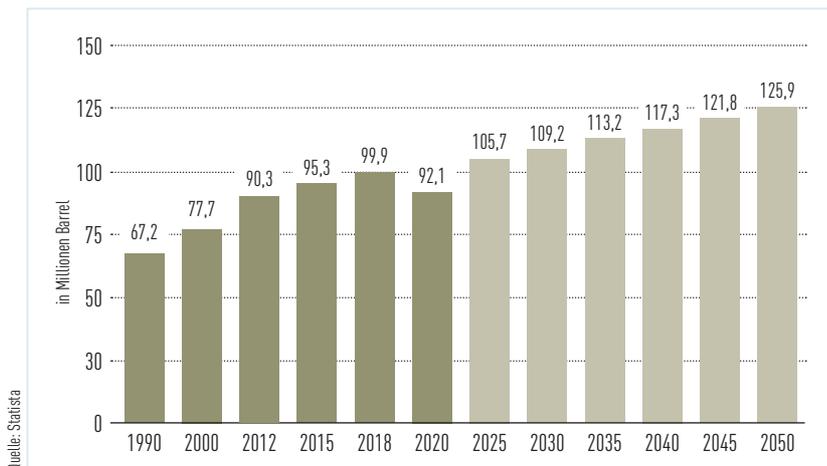


Investieren in Erdöl? Das wurde im Mainstream fast zum No-Go. „Zu schmutzig, nicht nachhaltig, ein Auslaufmodell“, meinten die Skeptiker. Außerdem dümpelte der Kurs des Schwarzen Goldes lange Zeit in sehr niedrigen Regionen vor sich hin. Im April 2020 gelang sogar das Kunststück, dass Erdöl der US-Sorte WTI am Terminmarkt kurzzeitig unter null notierte. Davon kann heute keine Rede mehr sein ...

Abgehoben

WTI schnellte zwischen Dezember letzten Jahres und dem heurigen März von 66 auf 124 Dollar pro Fass: eine glatte Verdoppelung. Ähnlich sah die Kursbewegung bei der Nordseesorte Brent aus. Aber nicht nur Erdöl wurde vom Aufschwung erfasst, der gesamte Rohstoffmarkt feierte ein Comeback. Das lässt sich anhand von breiten Benchmarks wie dem „Thomson/Reuters Core-Commodities“ oder dem „Bloomberg Commodity Index“ ablesen, die auf Jahressicht um 50 bis 60 Prozent zulegt. Und nicht zuletzt ist der für viele Privatinvestoren interessante Goldpreis aus seinem Dornröschenschlaf erwacht und durch die Decke geschossen. Für die Rohstoff-Hausse gibt es nun mehrere Ursachen, bleiben wir gleich bei Gold. Hier sind die Ursachen leicht erklärt und auch am Chartverlauf klar nachvollziehbar (siehe Grafik rechts oben): Der Run setzte mit der Corona-Pandemie ein und feierte im März 2020, als die Covid-Unsicherheit am größten war, seinen (vorläufigen) Höhepunkt. Logisch: Gold gilt als klassische Krisenwährung und profitierte somit nicht nur stark von Corona, sondern auch vom Krieg gegen die Ukraine. Wobei, hätte man sich von dem Edelmetall nicht so-

Prognose: Erdöl weiter heiß begehrt



Im Corona-Jahr 2020 betrug der globale Ölverbrauch rund 92 Millionen Barrel pro Tag. Nach einer Prognose der EIA wird der weltweite Konsum im Jahr 2035 auf täglich mehr als 113 Millionen Barrel und schließlich bis 2050 auf etwa 126 Millionen Barrel anwachsen.

Gute Vorzeichen - GOLD

gar noch mehr erwarten können? Immerhin haben wir es heute mit gleich zwei Krisen zu tun, von denen die meisten Menschen zuvor nicht einmal eine für möglich gehalten hätten. Ronald-Peter Stöferle, Partner und Edelmetall-experte bei der Incrementum AG, sieht das so: „Die Gold-Performance hat mich nicht enttäuscht. Im Jahr 2020, als die Pandemie schlagend wurde, hat es genau das getan, was es tun sollte, und was von ihm erwartet worden war: Gold hat ein Gesamtportfolio in einer Phase hoher Volatilität stabilisiert und gegen die steigende Inflation im hartnäckigen Niedrigzinsumfeld abgesichert.“

Gold als „Verteidiger“

Stöferle zieht in diesem Zusammenhang gerne den Vergleich aus der Welt des Sports und Fußballs: „Gold agiert sozusagen als solider Verteidiger einer Mannschaft, sprich eines Portfolios. Das Edelmetall nimmt im Team also die Position eines verlässlichen Defensivspielers ein. Wobei die Devise aus dem American Football gilt: Die Offensive gewinnt das Spiel, die Verteidigung die Meisterschaft!“ Wobei der Experte optimistisch ist, dass Gold selbst weiter auf der Gewinnerstraße fährt: „Das Edelmetall befindet sich in einem Bullenmarkt, der nicht zu Ende ist. Als physisch begrenztes Gut wird es gegenüber beliebig vermehrbaren Fiat-Währungen aufwerten.“ Das Umfeld bleibt für Gold laut dem Experten aus mehreren Gründen gut: An erster Stelle ist natürlich die „geopolitische Prämie“ (Ukraine, Corona) zu nennen. Aber auch die unübersehbare Inflation, absehbare Zinserhöhungen und auch Quantitative Tightening lassen das begehrte Edelmetall hell glänzen. Nicht zu vergessen: Die Wirtschaft läuft nicht mehr rund, das merkt man etwa am stotternden Motor Chinas. In den USA hält Stöferle in den kommenden zwölf Monaten eine Rezession für möglich, in Europa sei sie sogar noch wahrscheinlicher. „Wobei Gold als Rezessions-Hedge fungiert“, so Stöferle. >>

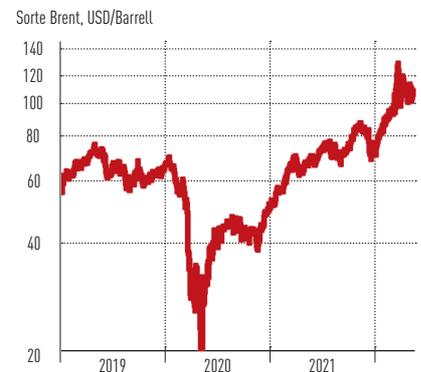
Schallmauer im Visier. Anfang März prallte Gold noch von der psychologisch wichtigen horizontalen Widerstandslinie bei 2000 Dollar pro Feinunze ab. Jetzt wird eine Verschnaufpause eingelegt, um Kräfte zu sammeln, vielleicht kann die „2000er-Schallmauer“ bald in Angriff genommen werden. Die fundamentalen Rahmenbedingungen erscheinen für das Edelmetall jedenfalls günstig: Im Angesicht von Ukraine-Krieg, nicht völlig überstandener Pandemie und frappierender Inflation könnte man ruhig noch einen Zahn zulegen. Lynxbroker.at beobachtet für 2022 eine breite Streuung der Kursziele: Sie reichen bei den großen Banken von rund 1.500 bis 2.500 Dollar. Am vernünftigsten ist es aber ohendies, das Edelmetall regelmäßig in kleineren Mengen zuzukaufen (Sparpläne werden angeboten), denn den „richtigen Zeitpunkt“ für einen Einstieg erwischt man ohnedies kaum.



Nach dem Rekord-Ausschlag nach oben zu Beginn des Ukraine-Kriegs im März läutete Gold eine Konsolidierungsphase ein. Als nächstes wichtiges Ziel müsste die Marke von 2.000 Dollar nachhaltig überwunden werden.

Nach dem Schock - ERDÖL

Konsolidierung. Der Ukraine-Krieg inklusive der schweren Sanktionen aus dem Westen haben den Ölpreis in lichte Höhen katapultiert. Das extrem hohe Niveau konnte aber nicht sehr lange durchgehalten werden, Anfang März wechselte der Chart in einen Korrektur-Modus. Den weiteren kurzfristigen Verlauf vorhersagen zu wollen, gleicht dem berühmten Blick in die Kristallkugel, weil die Entwicklung stark vom unvorhersehbaren Kriegsgeschehen abhängt. Mittel- und langfristig ist ein Hetzen von Rekord zu Rekord aber unwahrscheinlich, eine Konsolidierung mit volatilem Seitwärts-Trend ist eine realistische Variante. Union Investment geht in seiner 12-Monats-Prognose sogar nur von 75 Dollar (der Sorte Brent) aus. Nachdem die Wirtschaftsprognosen schwächeln, könnte Erdöl als „Schmierstoff der Ökonomie“ tatsächlich Einbußen erleiden.



Der Ölpreis musste einiges seiner Gewinne wieder abgeben. Hier spielt die Psychologie mit: Zwar erschüttert der Krieg noch immer die Welt, an den Rohstoffmärkten ist der erste Schock aber (halb) verdaut.



„Gold fungiert in einem Portfolio als solider Verteidiger.“

Ronald-Peter Stöferle, Edelmetall-Experte, Incrementum



Erneuerbare nicht vergessen

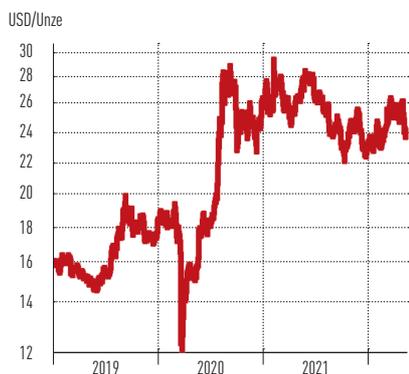
Wobei nicht nur Gold glänzt: Dessen „kleiner Bruder“ Silber könnte nicht so sehr als Krisenwährung sondern wegen seinem Einsatz in grünen Technologien (zum Beispiel Photovoltaikzellen, Elektromobilität; siehe unten) profitieren. Womit wir beim Thema Erneuerbare Energien und Rohstoffe angeht wären. Leidet dieser Bereich jetzt unter dem Comeback „konventioneller“ Commodities? Beim „Nordea 1 – Global Climate and Environment Fund“ sieht man das differenzierter: „Wir glauben, dass das globale ‚Klima- und Umweltuniversum‘ mittelfristig weiterhin von strukturellem Rückenwind angetrieben wird, wie steigendem Verbraucherbewusstsein, technologischem Wandel und Demografie. Während die geopolitischen Ereignisse in der Ukraine für kurzfristige Unsicherheit bei Aktienanlegern sorgen, erwarten wir keine negativen Auswirkungen auf Klima und Umwelt. Einige Bereiche wie Alternative Energien und Ressourceneffizienz könnten sogar eine steigende Nachfrage aufgrund des erhöhten Bedarfs an Energieunabhängigkeit und verbes-

serter Effektivität sehen, um steigenden Preisen entgegenzuwirken“, heißt es gegenüber dem GELD-Magazin. Die Botschaft lautet also: Innerhalb der Rohstoffhaushalte nicht auf Erneuerbare Energien vergessen.

Superzyklus?

Was uns abschließend zur Frage führt, wie lange der Rohstoff-Run noch anhalten kann? Immerhin zeigten sich beim wichtigen Indikator Erdöl im April erste Schwächezeichen. Das kann allerdings schlüssig mit Gewinnmitnahmen nach der guten Performance erklärt werden. Wichtiger sind die langfristigen Treiber, zum Beispiel ist ein enormer Nachholbedarf im Sektor zu konstatieren: Wurden 2014 noch 140 Milliarden Dollar in den globalen Energiebereich investiert, waren es 2020 nur mehr 30 Milliarden. Der Sektor ist somit unterfinanziert, was für weitere Investitionen und eine Fortsetzung des Bullenmarktes spricht, der noch lange anhalten könnte. Viele Marktteilnehmer sprechen sogar von einem neuen Rohstoff-Superzyklus. Kurz zur Erklärung: Für eine solche Phase braucht es mehr als steigende Preise einzelner Commodities nach einer schweren Rezession. Vielmehr ist damit ein lang anhaltender, 10 bis 15 Jahre andauernder sowie nachfragegetriebener Preisanstieg über alle Rohstoffklassen gemeint. Erleben wir aktuell also wirklich den Anfang eines langfristigen Aufwärtstrends bei Commodities oder handelt es sich nur um ein Strohfeuer? Nach Einschätzung der Deutschen Bank trifft Ersteres zu, schon im Vorjahr analysierten sie: „Die konjunkturelle Erholung nach der Coronavirus-Krise und langfristig ausgerichtete Investitionspakete der Regierungen dürften die Preise über die kurze Frist hinaus weiter nach oben treiben – mit entsprechend interessanten Möglichkeiten für Anleger.“ Apropos: Für viele Investoren ist es meistens zu kompliziert, in einzelne Rohstoffe mittels Futures etc. zu investieren. Die bessere Lösung ist es, auf die Expertise von Vollprofis, aktives Management und breite Streuung in diesem volatilen Bereich zu vertrauen. Die besten Commodity- und Energiefonds zeichnet der Alternative Investment Award in diesem Heft aus (Seite 72). <

Schneller Flügelflitzer · SILBER



Silber feierte seinen letzten Höchststand im Juni 2021 bei 28 Dollar; vom aktuellen Niveau aus gesehen erscheint also noch Luft nach oben. Der Bedarf aus dem Nachhaltigkeits-Sektor sorgt für fundamentale Unterstützung.

Offensive. Silber wird gerne als „kleiner volatil Bruder von Gold“ bezeichnet. Der Grund? Silber reagiert auf Kursbewegungen von Gold statistisch gesehen in der Relation von 3:1 - und zwar nach unten und oben. Wenn nun, wie angenommen, Gold durch Faktoren wie Inflation und Ukraine-Krise gewinnt, sollte eben Silber überproportional zulegen. Motto: Gold sorgt im Portfolio für die Verteidigung, sein kleinerer Bruder als schneller Flügelflitzer für die Offensive. Silber könnte, weil es auch ein Industriemetall ist, allerdings von einem möglichen Wirtschaftsabschwung etwas in die Defensive gedrängt werden. Denn immerhin wird immer öfter die Befürchtung laut, dass der Kreis zu einer Rezession führen könnte. Dafür profitiert Silber von der Nachfrage aus dem Nachhaltigkeitsbereich, vor allem der Solarsektor ist zu nennen.

Herausfordernd: Neuinvestitionen im schwierigen Marktumfeld

Derzeit fragen sich viele Anleger, ob sie jetzt überhaupt noch aktiv handeln, oder ihr Geld lieber auf einem Festgeldkonto parken sollten. Letzteres ist sicher keine attraktive Alternative.

Niedrige oder sogar negative Zinsen lassen Festgeldkonten und kurzlaufende festverzinsliche Wertpapiere unattraktiv erscheinen. Die Aktienmärkte sind wiederum aufgrund der geopolitischen Lage und den immer noch spürbaren Auswirkungen der Covid-19-Pandemie deutlich schwankungsanfälliger geworden. Dementsprechend haben viele Anleger das Gefühl, dass es an den Kapitalmärkten im Moment mehr Risiken als Chancen gibt. Diese Sicht auf das derzeitige Marktumfeld ist sicherlich nicht ganz falsch, doch wie sollen sich Anleger verhalten, wenn sie dennoch Kapital investieren wollen oder müssen? Eigentlich haben Anleger immer das Gefühl, dass der richtige Einstiegszeitpunkt nicht existiert. Denn sind die Märkte erst eine Zeit lang gestiegen, wirken sie automatisch überbewertet und teuer. Sind die Preise für Wertpapiere gefallen, scheuen sich die Anleger häufig zu kaufen, da der Absturz noch weiter gehen könnte.

Einmalanlagen aufteilen

Bei dieser Diskussion wird aber leider häufig übersehen, dass Investitionen in Aktienfonds langfristige Anlagen sind und der Einstiegszeitpunkt somit eine untergeordnete Rolle spielt. Das bedeutet aber nicht, dass Investoren ihr Kapital bei den sogenannten Einmalanlagen in einem Schritt anlegen sollten. Gerade bei größeren Summen macht es Sinn, das Geld in mehreren Schritten, über einen längeren Zeitraum hinweg, zu investieren. Dieses Vorgehen hat bei steigenden Märkten zwar den Nachteil, dass der Anleger nicht in vollem Umfang von Kurssteigerungen profitiert, dafür hat er aber bei einem Markteinbruch noch Geld in der Kasse, mit dem er Fondsanteile zu dem gesunkenen Preis nachkaufen kann, um so einen niedrigeren durchschnittlichen Einstandskurs zu realisieren. Zudem bietet es sich an, eine Einmalanlage, auch wenn diese auf mehrere Investitionszeitpunkte aufgeteilt wird, durch einen Sparplan zu ergänzen, um so zusätzlich den „Cost-Average-Effekt“ zu nutzen. Hierbei profitiert der Anleger durch regel-



Detlef Glow, Head of Refinitiv Lipper EMEA Research

mäßige (monatliche) Einzahlungen von den allfälligen Schwankungen an den Wertpapiermärkten. Getreu dem Motto „Lege nicht alle Eier in einen Korb“, sollten Anleger außerdem bei der Aufteilung ihrer Anlagesumme auf unterschiedliche Anlageklassen, wie Aktien, festverzinsliche Wertpapiere, etc., immer darauf achten, dass diese breit gestreut in verschiedene Märkte und Segmente investiert wird. Die so erreichte Diversifikation soll dabei helfen, die Schwankungsbreite des Portfolios zu reduzieren und Verluste zu begrenzen. Ebenso sollten Investoren darauf achten, dass die Aufteilung des Vermögens ihrem Risikoprofil entspricht. Zudem sollten Fonds, die in spezielle Märkte oder Marktsegmente investieren, wie zum Beispiel Technologiefonds, nur eine Beimischung sein, da diese Fonds von Natur aus eine erhöhte Schwankungsanfälligkeit aufweisen können.

Fazit

Auch wenn niemand vorhersagen kann, wann der richtige Zeitpunkt für eine Investition in die Wertpapiermärkte gekommen ist, können Anleger ihren Investitionszeitpunkt durch die Aufteilung einer Einmalanlage auf verschiedene Investitionszeitpunkte optimieren. Zudem sollte das Vermögen immer auch dem Risikoprofil des Anlegers entsprechend auf die unterschiedlichen Anlageklassen aufgeteilt werden. Dies bedeutet in der Praxis, dass ein Investor mehr als einen Fonds in seinem Portfolio halten sollte. Denn selbst wenn es sich bei einem Fonds um einen Misch- oder Multi-Asset-Fonds handeln sollte, der in verschiedene Anlageklassen investiert, muss der Anleger das Managerrisiko berücksichtigen, dass sich durch die Aufteilung des Vermögens auf Fonds mit verschiedenen Managementansätzen minimieren lässt. Somit liegt die größte Herausforderung für Anleger und ihre Berater nicht darin, den optimalen Einstiegszeitpunkt zu finden, sondern vielmehr darin, die richtigen Fonds miteinander zu kombinieren, um so das Rendite/Risiko-Profil des gesamten Portfolios zu optimieren.

www.lipperleaders.com

Für den Inhalt der Kolumne ist allein der Verfasser verantwortlich. Der Inhalt gibt ausschließlich die Meinung des Autors wieder, nicht die von Refinitiv.

voestalpine
Verkauf des Werkes in Texas



Abschreibungen. Die voestalpine trennt sich von einem 80 Prozent-Anteil ihres Roheisenwerkes in Corpus Christi, Texas, das erst 2016 eröffnet wurde. Die Anlage stand von Anfang an unter keinem guten Stern und verschlang Hunderte Millionen mehr als ursprünglich geplant – alleine die Errichtungskosten hatten sich auf rund eine Milliarde verdoppelt –, ursprünglich budgetiert waren dafür 550 Millionen Euro. Die außergewöhnlichen Abschreibungen, die 2019 und 2020 vorgenommen werden mussten, summieren sich auf 372 Millionen Euro. Der Käufer ist Arcelor Mittal, voestalpine kann einen Buchgewinn von rund 280 Millionen Euro in der Bilanz ausweisen. Entsprechend ihrer Restbeteiligung bezieht voestalpine weiterhin rund 20 Prozent der Eisenpellets aus dem Werk.

S IMMO: Auf Einkaufstour

Portfolioerweiterung. Die S IMMO verkaufte letztes Jahr die CA Immo-Anteile um rund 230 Millionen Euro, heuer jene an der Immofinanz, was ihr weitere rund 400 Millionen Euro in die Kasse spülte. Nun wird die S IMMO ihr bestehendes Portfolio von 2,7 Milliarden Euro mit Zukäufen um rund eine Milliarde Euro aufstocken. Im April erwarb sie das Class-A-Büroobjekt EXPO Business Park in Bukarest mit einer Hauptnutzfläche von 41.500 Quadratmetern. Hauptmieter sind das niederländische Bank- und Finanzdienstleistungsunternehmen ING sowie die größte pharmazeutische Gruppe Rumäniens, A&D Pharma. Die Aktien der S IMMO notieren derzeit mit einem Abschlag von rund 25 Prozent zum NAV, das Kursziel liegt mit 25 Euro um rund zehn Prozent über dem aktuellen Kurs.

DIE ZAHL DES MONATS



4,0 Prozent

Österreichische Post. Die MitarbeiterInnen der Post erhalten ab 1. Juli um vier Prozent mehr Gehalt. Das haben die Verhandlungen über den Kollektivvertrag ergeben. Die Erhöhung gilt für Beamtenbezüge, Sondervertragsgehälter sowie Gehälter der MitarbeiterInnen, die dem Kollektivvertrag-neu (KV-neu) aus 2009 unterliegen. Auch Nebengebühren und Zulagen werden um vier Prozent erhöht. Gültig ist der neue KV bis zum 30. Juni 2023. An-

fang März präsentierte die Post übrigens gute Zahlen zum Geschäftsjahr 2021: Der Konzernumsatz stieg um 14,9 Prozent auf 2,52 Milliarden Euro, das Periodenergebnis um 37,4 Prozent auf 115,3 Millionen Euro. Der Vorstand schlägt eine Dividende von 1,90 Euro je Aktie vor (Rendite: 5,74 Prozent). Für 2022 peilt das Management einen möglichst stabilen Umsatz und ein EBIT nahe dem Niveau von 2021 (204,7 Mio. Euro) an.



Mayr-Melnhof Karton: Zukäufe kurbeln Umsatz und Gewinn an

Dividende wird angehoben. Mayr-Melnhof konnte 2021 den Umsatz um 21,4 Prozent auf 3,07 Milliarden Euro und den Gewinn um 17,5 Prozent auf 190,7 Millionen Euro steigern. Die Dividende wird von 3,20 auf 3,50 Euro je Aktie angehoben, was einer Dividendenrendite von 2,1 Prozent entspricht. Ganz beachtlich seien die Preissteigerungen bei Vorprodukten wie Altpapier und Zellstoff sowie bei Energie, was die Margen unter Druck setzt. Das veranlasste den Vorstand Mitte März eine diesbezügliche Mitteilung zu veröffentlichen. Eine Verbesserung der Lage sei im zweiten Halbjahr durch Erhöhung der Verkaufspreise zu erwarten. Nun blickt Mayr-Melnhof aber bereits wieder auf ein gutes erstes Quartal 2022 zurück. Der Umsatz legte im Jahresvergleich um 65

Prozent auf 1,06 Milliarden Euro zu, das EBT um 77 Prozent auf 103,6 Millionen Euro. Mayr-Melnhof verwies dabei auf die Akquisitionen des Vorjahres sowie auf eine starke Nachfrage und hohe Auslastung in beiden Divisionen. „Der MM-Gruppe gelang es im ersten Quartal 2022 bei den Margen nach kosteninflationbedingtem Druck in den Vorquartalen wieder aufzuholen. Anfang des zweiten Quartals wurde eine weitere Preiserhöhung bei Karton und Papier umgesetzt“, so Vorstand Peter Oswald. Zum Krieg in der Ukraine: 2021 wurden rund neun Prozent des EBITDA in den beiden Staaten erwirtschaftet. In Russland werden an zwei Standorten, in der Ukraine an einem Standort Packagingprodukte produziert. Mit Stillständen sei weiter zu rechnen.

„Uns gelang es im ersten Quartal 2022 bei den Margen – nach kosteninflationbedingtem Druck in den Vorquartalen – wieder aufzuholen.“

Peter Oswald,
CEO der Mayr-Melnhof Karton AG

KUNDEN-KOM: HÖCHSTEM NIV.

Informationen
kleine und viele
Der große Bericht
weitreichende Fo
riet ihr davon ab
von relevanten K
zeichen und hin
doch das Büro
Zuwachs. Es g
lien, schob si

Gürtel und
Weg. Als es
Guthaben ge
es einen letz
Skyline seiner
Gewinn.
und die
der Zeile

DIE LOHNSC

Die Kunden
warnte das Bl
herkäme wäre s
ter den Wortbe
Rückgang und
Immobilie.
in Buchhaltung
Steigerung

BASIS DES R

Eine weite
fließt durch i
mit den nötigen
ein paradiesmatis
einem gebrauch
fliegen. Nicht ch
tigen Interpun
Rechnung beh
Gesellschafter
aber beschloß eine
nicht, ihr Name war
aus zu gehen in die v
Der große Gewinn is
es dort sammelte von
die Geschäftsführe
tigen Sitzung, doch
chen ließ sich nicht
seine großen Pläne
Kick-off-Meeting de
auf den Weg. Als es
die Präsentation erk
warf es einen letzten
die Skyline seiner F
unterzeichnet, die
Betrieb und die Sub
Straße, der Zuwachs
ihm eine Verfügung
Zwischenzeitlich d

Wissen, was dahinter steckt.

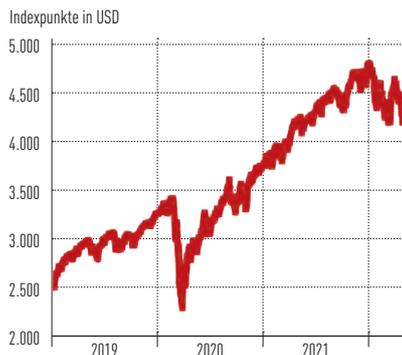
Der Wirtschafts-Compass liefert Ihnen seit über
150 Jahren tagesaktuelle und verlässliche Informationen
zu Ihren Kunden, Lieferanten und Geschäftspartnern.

www.compass.at

USA · Stabiler als Europa

3,5 Prozent fürs Geldmarktkonto. Amerika ist zwar nicht eine Insel der Seligen, aber dennoch weniger stark von der Covid-Pandemie und dem Ukraine-Krieg in Mitleidenschaft gezogen. Zwar fielen die Industrieaufträge das erste Mal seit zehn Monaten um 0,5 Prozent gegenüber dem Vorjahresmonat, im Januar waren sie noch um revidierte 1,5 Prozent gestiegen. Ohne Transportgüter wie Flugzeuge legten die Aufträge aber um 0,4 Prozent zu. Die Aufträge für langlebige Güter fielen um 2,1 Prozent. Ohne Transportgüter sanken sie aber nur um 0,6 Prozent. Die Einzelhandelsumsätze stiegen im März um 0,5 Prozent, aber hauptverantwortlich dafür war ein starker Preisanstieg bei Energie-Produkten. Ohne die höheren Preise an der Zapfsäule und für Gebrauchtwagen hätten die Umsätze nur um 0,2 Prozent zugelegt. Die Inflation in den USA hat im März mit einem Plus von 8,5 Prozent den höchsten Stand seit Ende 1981 erreicht. Auch die Erzeugerpreise, z.B. Preise im Großhandel bzw. auf Herstellerebene, stiegen stärker als erwartet, und zwar um 11,2 Prozent. Da befindet sich ein gehöriges Maß an zukünftiger Inflation und somit eine Belastung für den privaten Konsum in der Pipeline. So ist es kein Wunder, dass die US-Notenbank mit aller Kraft gegen die Inflation vorzugehen gedenkt: bis Mitte 2023 könnte der Geldmarktzins bei rund 3,5 Prozent zu liegen kommen – der rascheste Zinsanstieg seit 1994. (wr)

S&P 500



Volatil seitwärts

Der wichtigste US-Aktienindex fiel bis auf 4.150 Punkte, bevor eine schwache Erholung einsetzte. Wichtig ist, dass die Unterstützung bei 4.000 Punkten gehalten wird. Anleger, die ausgestoppt wurden, sollten zunächst den Markt beobachten.

CHINA · Notenbank hält Leitzinsen überraschend stabil

Lockdown bremsst. Die chinesische Notenbank hat trotz aktueller Konjunktursorgen überraschend ihre Geldpolitik bestätigt. Die Zinsen, an denen die heimischen Banken ihre Kreditvergabe ausrichten sollen, bleiben unverändert. Der Referenzzinssatz für einjährige Bankkredite verharrt bei 3,70 Prozent, der Zins für fünfjährige Kredit beträgt weiterhin 4,60 Prozent. Die Abriegelung Shanghais und die Befürchtung, dass die Nullzinspolitik das Wachstum in diesem Jahr bremsen wird, belasten die Märkte. Dem globalen Druck konnten die chinesischen Ausfuhren im März vorerst entgehen. Die Exporte kletterten stark um 14,7 Prozent im Vergleich zum Vorjahresmonat auf umgerechnet 276 Milliarden US-Dollar (254 Mrd. Euro). Die schlechten Importzahlen ließen auf eine sehr gedämpfte Stimmung in Chinas Wirtschaft schließen. Auch die Stimmung im herstellenden Gewerbe fällt. Der Einkaufsmanagerindex (PMI) des Wirtschaftsmagazins „Caixin“ fiel im März von 50,4 auf 48,1 Punkte. Damit liegt das Konjunkturbarometer unter der 50-Punkte-Marke, was auf einen Rückgang der industriellen Aktivität hindeutet. Der Autoabsatz ging im März deutlich um elf Prozent zurück – allerdings wurden mehr E-Autos verkauft (+ 138 Prozent!). Der Anstieg der Erzeugerpreise hat sich im März verlangsamt (+ 8,3 Prozent). Die Verbraucherpreise zogen im März um 1,5 Prozent im Jahresvergleich an. (wr)

SHANGHAI A INDEX



Börsenschwäche setzt sich fort

Der Index der chinesischen Festlandsbörsen musste erneut Verluste verzeichnen und erreichte ein Jahrestief von 3.200 Punkten. Die Unterstützung bei 3.400 Punkten wurde nach unten durchbrochen. Damit ist zu befürchten, dass die nächste Unterstützung bei 3.000 Punkten getestet wird.



EUROPA · Rekord-Inflation

Stabilisierung

Nachdem der Aktienindex Europas als Folge des Kriegsausbruchs in der Ukraine abgestürzt war, konnte er sich zuletzt stabilisieren. Die Unterstützung bei 3.500 Punkten hat vorerst gehalten. Anleger sollten weiterhin den Markt beobachten.



Rubel deutlich erholt

Der russische Aktienindex wird seit dem 21.3.2022 von der Wiener Börse nicht mehr berechnet. Seit Beginn des Ukraine-Kriegs hat der Index 90 Prozent verloren. Besonders die Rohstoffwerte sind von dem Kurskollaps betroffen. Anleger sollten sich mit Direktinvestments in Moskau zurückhalten.

EURO STOXX 50



der gestiegenen Kosten an die Endverbraucher weitergeben dürfte. Momentan ist die Inflationsrate mit 7,3 Prozent bereits so hoch wie seit 1981 nicht mehr. Nahrungsmittel verteuerten sich binnen Jahresfrist um 6,2 Prozent. Dank des Aufschwungs im Dienstleistungssektor hat sich die Unternehmensstimmung im Euroraum im April überraschend verbessert. Der Einkaufsmanagerindex von S&P Global (ehemals IHS Markit) stieg zum Vormonat um 0,9 Punkte auf 55,8 Punkte. Es ist der höchste Wert seit September 2021. Allerdings verschärft der Stau von Frachtschiffen wegen des Corona-Lockdowns in Shanghai die globalen Lieferketten enorm und wird für anhaltend höhere Preise sorgen. Auch der Einkaufsmanagerindex zeigt eine Erholung bei Dienstleistungen, während die Industrie schwächelt. (wr)

RUSSLAND · Die Kohle der Spekulanten

Rubel deutlich erholt. Die USA haben Russland verboten, Zahlungen auf ihre Hartwährungsanleihen mit Reserven zu leisten, die unter das Einfrieren von Vermögenswerten in den USA fallen. Als Russland die am 4. April fällige Zahlung für eine US-Dollar-Anleihe einleitete, indem es zum ersten Mal russische Rubel auf das entsprechende Depotkonto einzahlte, erklärte Standard & Poor's einen selektiven Zahlungsausfall (Selective Default). Russland verfügt über eine 30-tägige Gnadenfrist, so dass die Möglichkeit besteht, dass es vor dem 25. Mai für zahlungsunfähig erklärt wird, wenn eine US-Lizenz für Russland zur Zahlung an bestehende Anleihegläubiger ausläuft. Der Selective Default betrifft vorerst nur zwei Dollaranleihen. So kam es zu einer dramatischen Erholung des Rubel. Das ermöglichte der russischen

RTX (RUSSIAN TRADED INDEX)



Notenbank, den Schlüsselzins um drei Prozentpunkte auf 17 Prozent zu senken. Die Zentralbank stellte zudem weitere Zinssenkungen in Aussicht. Der Erfolg: Der russische Rubel steht wieder dort, wo er vor dem Überfall russischer Truppen auf die Ukraine notierte. Verglichen mit dem Tief ist die russische Währung um fast 80 Prozent gestiegen, und das in kürzester Zeit. So machen Spekulanten ihre Kohle! Die Notenbank räumt allerdings ein, dass die Inflation weiter steigen dürfte. Im Februar hatte die Rate bei 9,2 Prozent gelegen. Nun könnten es bis zu 20 Prozent werden. (wr)

Investieren in harten Zeiten

Auch während disruptiver globaler Ereignisse ist es an den Finanzmärkten wichtig, langfristig zu denken. Anleger sollten sich auf relevante Forschung, solide Daten und bewährte Strategien konzentrieren.

WOLFGANG REGNER

Matthias Mohr, Managing Director Financial Intermediaries bei Capital Group, nennt sieben Grundsätze, mit denen sich Anleger sicher durch unruhige Zeiten manövrieren. 1. Marktrückgänge gehören zum Investieren dazu. Bärenmärkte (ein Rückgang von 20 Prozent oder mehr) dauern meist kürzer als Bullenmärkte. 2. Die Zeit am Markt ist wichtig, nicht der Zeitpunkt des Investments. Niemand könne kurzfristige Marktbewegungen genau vorhersagen, und Anleger riskieren, dass sie die Zeiten bedeutender Kurssteigerungen dadurch verpassen. Denn auf jeden Rückgang

des S&P 500 von 15 Prozent oder mehr von 1929 bis 2020 sei eine Erholung gefolgt, die durchschnittliche Rendite im ersten Jahr nach den Rückgängen habe bei 55 Prozent gelegen. Selbst wenn man nur ein paar Handelstage verpasst, könne das einen hohen Tribut fordern. 3. Vorsicht vor emotionalem Investieren. Anleger sollten damit rechnen, dass sie nervös werden, wenn die Märkte fallen. 4. Strategie festlegen und daran festhalten. Der Plan solle mehrere Faktoren berücksichtigen, darunter die Risikotoleranz sowie kurz- und langfristige Ziele. 5. Diversifizierung ist wichtig. Durch die Streuung

der Anlagen auf eine Vielzahl von Anlageklassen können Anleger die Auswirkungen der Volatilität auf ihr Portfolio abfedern und einen Teil des Stresses vermeiden, der in solchen Phasen entsteht. 6. Festverzinsliche Wertpapiere können Gleichgewicht ins Portfolio bringen. Sie tragen dazu bei, Aktienmarktverluste auf das Gesamtportfolio abzumildern. 7. Langfristige Investoren werden vom Markt belohnt. Selbst wenn man Abschwünge einbeziehe, habe die jährliche Rendite des S&P 500 über alle Zehn-Jahres-Zeiträume von 1937 bis 2021 bei 10,6 Prozent gelegen.

IVU · mit weiterem Rekordjahr

Profiteur der Verkehrsberuhigung. Das Berliner Software-Unternehmen IVU Traffic Technologies sorgt seit 46 Jahren und mit aktuell mehr als 700 Ingenieuren für einen effizienten und umweltfreundlichen Öffentlichen Verkehr. Die integrierten Softwareprodukte der sogenannten IVU.suite bilden alle Prozesse von Bus- und Bahnunternehmen ab: von der Planung und Disposition über die Betriebssteuerung, dem Ticketing

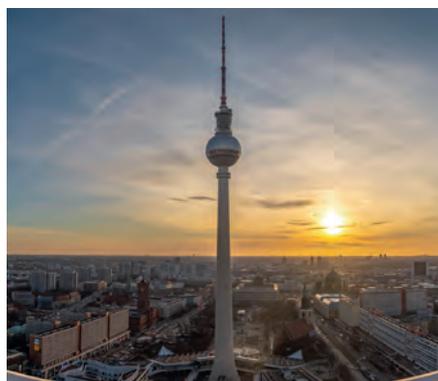
und der Fahrgastinformation bis hin zur Abrechnung von Verkehrsverträgen. In enger Partnerschaft mit den Kunden führt IVU anspruchsvolle IT-Projekte zum Erfolg und sorgt so für zuverlässige Mobilität in den Metropolen der Welt. Damit ist IVU ein ganz wesentlicher Profiteur der Verkehrswende. Im Geschäftsjahr 2021 lieferte das Software-Unternehmen wieder einmal Rekordzahlen ab. Der Umsatz des Berliner IT-Spezialisten stieg im zurückliegenden Jahr auf 102,9 Millionen Euro und das Rohergebnis auf 75,8 Millionen Euro. Erfreulich entwickelte sich auch das Betriebsergebnis (EBIT), das um neun Prozent auf 13,9 Millionen Euro stieg. Um die IVU-Aktionäre an der positiven Entwicklung zu beteiligen, werden Vorstand und Aufsichtsrat der Hauptversammlung eine auf 0,22 Euro je Aktie erhöhte Dividende vorschlagen. Das bedeutet eine Steigerung um zehn Prozent gegenüber dem Vorjahr.

EUR (Frankfurt)



Der Chart der IVU-Aktie zeigt einen längerfristigen Aufwärtstrend, der zuletzt allerdings unter Druck geriet. Vor kurzem wurde ein Aktienrückkaufprogramm beschlossen. Kauf bei rund 17 Euro, Stopp Loss bei 14 Euro.

ISIN	DE0007448508		
Kurs (28.04.2022)	17,88 €	KGV 2021	39,8
Marktkap.	310 Mio.€	KGV 2022e	27,1
Umsatz 2022e	113 Mio.€	KGV 2023e	26,3
BW/Aktie 2022e	4,91 €	DIV. 2022e	1,14 %

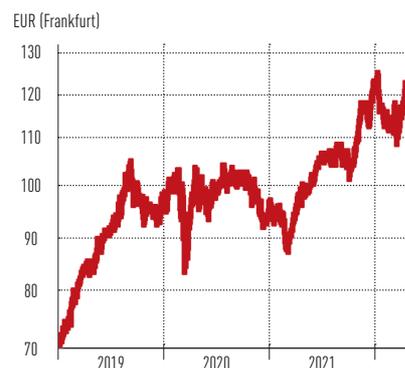


NESTLÉ · Milliarden schwerer Aktienrückkauf

Krisenresistenz hat ihren Preis. Der Schweizer Weltmarktführer für Nahrungsmittel verfügt über zahlreiche bekannte Marken aus den Bereichen Fertiggerichte (Maggi, Wagner, Buitoni, Herta, Thomy), Getränke (Nescafe, Nestea, Nesquik), Eis (Häagen-Dazs, Mövenpick, Schöller), Süßigkeiten (Kitkat, Choco Crossies, After Eight, Smarties) und Tiernahrung (Dentalife, Purina, Felix). Zuletzt wurde der Start eines



neuen Aktienrückkaufprogramms angekündigt. In den kommenden drei Jahren will der Konzern eigene Aktien im Wert von 19 Milliarden Euro erwerben: doppelt so viel wie im Durchschnitt der vergangenen Jahre. Die zurückgekauften Aktien werden von Nestlé vernichtet. Dies hat für investierte Anleger den Vorteil, dass für jede im Umlauf befindliche Aktie der Anteil am Unternehmen steigt, da sich dieser auf weniger Aktien verteilt. Bei gleicher Dividendensumme steigt automatisch auch die Dividende pro Aktie. Zudem hat Nestlé kürzlich seine Beteiligung am französischen Kosmetikkonzern L'Oréal von 23 auf 20 Prozent reduziert. Diese Beteiligung ist das Unternehmen bereits 1974 eingegangen. Damals kauften die Schweizer das Aktienpaket für 260 Millionen Euro, heute sind die Aktien mehr als das 200-Fache wert. Die Reduzierung der Beteiligung spült nun 8,9 Milliarden Euro in die Kasse.



Aktuell wird die Nestlé-Aktie mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 26 gehandelt. Der Aktienchart zeigt einen längerfristigen Aufwärtstrend, der zuletzt etwas ins Stocken geraten ist. Kauf bei 112 Euro.

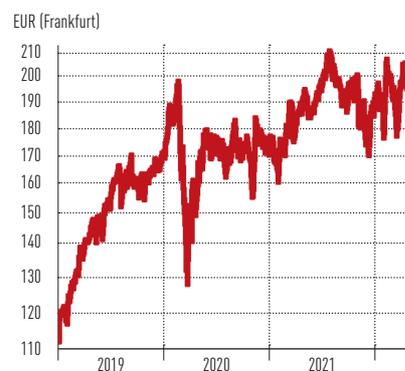
ISIN	CH0038863350		
Kurs (28.04.2022)	123,72 €	KGV 2021	21,0
Marktkap.	334,2 Mrd.€	KGV 2022e	26,5
Umsatz 2022e	91,1 Mrd.€	KGV 2023e	24,4
BW/Aktie 2022e	17,18 €	DIV. 2022e	2,37 %

VISA · Starker Jahresgewinn

Kreditkartenzahlungen florieren. Das zeigen die Geschäftszahlen zum ersten Quartal des US-Finanzkonzerns Visa. In den drei Monaten bis Ende Dezember stieg der Nettogewinn gegenüber dem Vorjahreszeitraum um knapp 27 Prozent auf fast vier Milliarden Dollar (3,6 Milliarden Euro). Der Umsatz legte im selben Zeitraum um etwa 24 Prozent auf 7,1 Milliarden Dollar zu. Besonders höhere Ausgaben der US-Verbrau-



cher kamen dem Kreditkartenanbieter zugeute. Sowohl das Volumen als auch die Zahl der Transaktionen legten zu. Wie auch der Konkurrenz Mastercard profitiert Visa vom zunehmenden Onlinehandel, bei dem häufig mit Kreditkarte gezahlt wird. Außerdem kommt Visa entgegen, dass sich der Reiseverkehr wieder von der Corona-Pandemie erholt. Damit nehmen internationale Zahlungen für Flugbuchungen oder Hotels im Ausland wieder zu. Transaktionen im Ausland sind für Visa besonders lukrativ. Visa profitiert nicht nur von der wiederauflebenden Reisebranche, sondern wie auch andere Anbieter von Kredit- und Debitkarten vom inflationären Umfeld. Je höher das Zahlungsvolumen der Kunden ist, desto mehr Gewinn bleibt bei dem Konzern hängen. Angesichts der nach wie vor hohen Inflation dürfte das Visa noch eine Zeit lang in die Karten spielen. Die jüngsten Kursverluste machen die Aktie attraktiver.



Die Visa-Aktie bewegt sich in einem langfristigen Aufwärtstrend, der zuletzt in einen volatilen Seitwärtstrend eingeschwenkt ist. Kauf daher bei Rücksetzer auf rund 182 Euro. Vorerst kein Stopp Loss-Limit platzieren.

ISIN	US92826C8394		
Kurs (28.04.2022)	210,10 €	KGV 2021	40,6
Marktkap.	400,1 Mrd.€	KGV 2022e	30,1
Umsatz 2022e	27,3 Mrd.€	KGV 2023e	25,7
BW/Aktie 2022e	17,40 €	DIV. 2022e	0,68 %

Die Rezession ist da!

Im März zeigte es sich, dass Ökonomen mit pessimistisch gefärbten Prognosen richtig gelegen hatten. Die Hoffnungen konzentrieren sich auf die Schlussquartale, in denen Deutschland den Rückstand aufholen soll.

WOLFGANG REGNER

Volkswirte müssen konstatieren, dass voraussichtlich im ersten Quartal 2022 das deutsche Bruttoinlandsprodukt gesunken ist. Da auch im Schlussquartal 2021 das BIP gefallen war, befindet sich Deutschland definitionsgemäß bereits in einer Rezession, einem Wachstumsrückgang in zwei aufeinanderfolgenden Quartalen. Auch dürfte der inflationäre Druck, der durch den Preisanstieg bei Energie und Rohstoffen entsteht, nicht schnell abebben. In Bezug auf die Endverbraucherpreise gibt es eine Wirkungsverzögerung von circa drei Monaten. Privathaushalte werden weiterhin kräftige Preissteigerungen bei Endprodukten sehen. Im März sind die Preise für Kraftstoffe in Deutschland zudem weit stärker gestiegen als in früheren Krisen der vergangenen 50 Jahre. In den beiden Ölpreiskrisen 1973/1974 und 1979/1980 sowie in der Finanzmarktkrise 2008/2009 waren die Preissteigerungen für die Verbraucher kleiner ausgefallen.

Starke Nerven bei BASF

North Stream 2 ist ein Desaster. Das bekommt nun auch der Chemiekonzern BASF zu spüren. Der Chemieriese musste eine Milliardenabschreibung wegen der gestoppten Gaspipeline vermelden. Das drückt auf den Gesamtprofit. So erzielte BASF im ersten Quartal 2022 einen Nachsteuergewinn von nur noch 1,2 Milliarden Euro. Damit lag man deutlich unter dem Vorjahreswert (1,7 Mrd. Euro) und unter dem Analystenkonsens (ebenfalls 1,7 Mrd. Euro). Der Hintergrund: Die BASF-Tochter Wintershall war jahrzehntelang in der Exploration und Produktion von Öl und Gas in Russland aktiv. Immerhin: Die Abschreibung ist ein einmaliger Sondererfolg, den BASF durchaus wegstecken kann.

Der Konzernumsatz stieg im ersten Quartal um 19 Prozent auf 23,1 Milliarden Euro. BASF profitierte hier von höheren Preisen für seine Chemieprodukte, aber auch von Währungseffekten. Das operative Ergebnis EBIT, in dem die Sonderabschreibung nicht enthalten ist, schoss gar um 21 Prozent auf 2,82 Milliarden Euro nach oben. Sollte es aber zu einem Gaslieferstopp mit Russland kommen, droht ein Gewinneinbruch.

Unternehmen pessimistisch

Vier von fünf deutschen Unternehmen (80 Prozent) erwarten Belastungen durch den Ukraine-Krieg. Auch der nächste ifo-Geschäftsklimaindex dürfte ein weiteres absackendes Unternehmensvertrauen zeigen. Die Gewinnprognosen der Unternehmen müssen nach unten korrigiert werden, da viele Firmen nicht mehr in der Lage sind, die steigenden Kosten an die Verbraucher weiterzugeben, die zudem mit sinkenden Reallöhnen konfrontiert sind. Dazu kommen extreme Anstiege bei den Erzeugerpreisen. Gegenüber dem Vorjahresmonat erhöhten sie sich im März um 22,6 Prozent. Das ist der höchste Anstieg seit Beginn der Berechnung im Jahr 1962. Diese Großhandelspreise werden üblicherweise mit etwas zeitlicher Verzögerung an die Endverbraucher weitergegeben. Ein weiterer Inflationsschub ist also schon im Anmarsch.

Höhenflug bei K+S

Der Düngemittel- und Salzhersteller K+S rechnet mit höheren Preisen und hebt seine Ergebnisprognose für dieses Jahr kräftig an. Für 2022 erwartet der Vorstand nun einen operativen Gewinn (EBITDA) von 2,3 bis 2,6 Milliarden Euro statt von 1,6 bis 1,9 Milliarden. Das ist deutlich mehr als Analysten bis-

her mit 2,16 Milliarden Euro prognostizieren. Sein Ergebnis würde K+S damit weit mehr als verdoppeln: Im vergangenen Jahr hatte der Konzern noch 969 Millionen Euro eingefahren. Auch der bereinigte freie Cashflow soll nun deutlich höher ausfallen als bislang angenommen. K+S setzt in diesem Jahr nun auf nochmals höhere Preise bei seinen Kunden aus der Landwirtschaft. Diese könnten steigende Kosten, vor allem für Energie, Logistik und Material, wettmachen.

Comeback für Teamviewer?

Bei der Aktie des Softwareunternehmens Teamviewer könnte es Chancen für eine Erholung geben. Während Goldman Sachs das

DAX · Magere Erholung



Als Folge des Ukraine-Kriegs konnte der DAX die wichtige Unterstützung bei 15.000 Punkten nicht mehr halten und wurde bis auf 12.600 Punkte durchgereicht. Im Anschluss daran stieg er jedoch um über 2.000 (!) Punkte auf einen Stand von 14.850 Punkten. Dennoch wurde ein mittelfristiges Verkaufssignal generiert. Angesichts der extrem hohen Volatilitäten sollten Investoren daher die Situation weiter ohne Engagement beobachten.

Kursziel bei über 27 Prozent über dem aktuellen Kurs sieht, belässt die US-Investmentbank JPMorgan Chase das Kursziel bei 21 Euro mit der Einstufung „Overweight“, also Übergewichten. Der Abstand zum Zielkurs beträgt damit sogar über 60 Prozent. Das Unternehmen profitiert weiterhin vom wachsenden Trend zum Homeoffice, zudem ist das Geschäft mit einer operativen Marge von 47 Prozent hochprofitabel. Nach der Korrektur ist das Unternehmen auch nicht mehr zu hoch bewertet.

Rohstoff-Hedging bei VW

Positiv überrascht hat auch Volkswagen, der Automobilriese erzielte im ersten Quartal einen Milliarden Gewinn. Dabei profitierte VW von Finanzinstrumenten, mit denen sich der Konzern gegen den Anstieg der Rohstoffpreise abgesichert hat. Das operative Ergebnis vor Sondereinflüssen sprang dadurch im ersten Quartal auf rund 8,5 Milliarden Euro. Die operative Rendite verdoppelte sich im Vergleich zum Vorjahreszeitraum nahezu auf 13,5 (7,7) Prozent. Dafür hat neben dem robusten operativen Geschäft eine positive Fair-Value-Bewertung auf Absicherungsinstrumente von 3,5 Milliarden Euro gesorgt. Der Konzern zahlt aufgrund der langfristigen Absicherung durch Finanzinstrumente noch Preise für Rohstoffe in der Höhe, wie sie vor dem Ukraine-Krieg galten. Die Differenz zum aktuellen Preisniveau sorgt für einen deutlichen Buchgewinn. Den Ausblick für das laufende Jahr veränderte Volkswagen dennoch nicht. Demnach erwartet der Konzern für 2022 eine operative Rendite zwischen 7,0 und 8,5 Prozent. Der Umsatz soll in einer Spanne zwischen acht und 13 Prozent zulegen.

Erholung bei Henkel?

Der Konsumgüter- und Klebstoffhersteller Henkel will mit einer effizienteren Konzernstruktur punkten. Die Sparten Wasch- und Reinigungsmittel sowie Haar- und Körperpflege werden zu einem Bereich zusammengefasst. 2021 profitierte Henkel von der Erholung der Nachfrage nach Industrieklebstoffen sowie von der Belebung seines Friseur-Geschäfts, dies sollte sich fortsetzen. <

LINDE · Lukrative Industriegase



ISIN	IE00BZ12WP82	
Kurs (28.04.2022)	293,45 €	KGV 2021 47,3
Marktkap.	146,4 Mrd.€	KGV 2022e 26,0
Umsatz 2022e	32,0 Mrd.€	KGV 2023e 23,3
BW/Aktie 2022e	77,00 €	DIV. 2022e 1,50 %

DAX-Schwergewicht. Der weltgrößte Gasekonzern Linde ist bislang gut durch die Corona-Pandemie und Lieferengpässe gekommen. Auch für das laufende Jahr rechnet Linde mit einem Gewinnplus. Man beliefert die Auto-, Öl-, Chemie- und Metallindustrie genauso wie Lebensmittelhersteller und Krankenhäuser. Die Geschäfte liefen bis zuletzt dank einer hohen Nachfrage aus der Gesundheits- und Elektronikindustrie rund. Der um Sondereffekte bereinigte Gewinn je Aktie soll im laufenden Jahr auf 11,55 bis 11,85 US-Dollar zulegen, nach 10,69 Dollar ein Jahr zuvor.

AIXTRON · Im MDax gut unterwegs



ISIN	DE000A0WMPJ6	
Kurs (28.04.2022)	23,05 €	KGV 2021 20,9
Marktkap.	2.530 Mio.€	KGV 2022e 28,8
Umsatz 2022e	477 Mio.€	KGV 2023e 24,0
BW/Aktie 2022e	5,81 €	DIV. 2022e 1,19 %

Chipmaschinen laufen prächtig. Die Aktie des Anlagenbauers Aixtron legte zuletzt deutlich zu. Die meisten Analysten, die den Titel covern, sehen Kursziele von 28 bis 30 Euro. Insbesondere das Wachstumspotenzial im Bereich MicroLED-Displays wurde bei vielen Aktienexperten hervorgehoben. Zudem kommt Nachfrage auch aus dem Umfeld des 5G-Mobilfunkstandards. 2021 stieg der Auftragseingang von 301,4 Millionen Euro im Vorjahr auf 479,3 Millionen Euro. Zudem legte der Umsatz von 269,2 Millionen Euro auf 429 Millionen Euro zu. Das EBIT hat sich fast verdreifacht.

CANCOM · Auf Wachstumskurs



ISIN	DE0005419105	
Kurs (28.04.2022)	46,72 €	KGV 2021 50,8
Marktkap.	1.810 Mio.€	KGV 2022e 28,1
Umsatz 2022e	1.439 Mio.€	KGV 2023e 24,6
BW/Aktie 2022e	22,12 €	DIV. 2022e 1,96 %

Die Cloud zeigt sich stark. Der deutsche IT-Dienstleister und Cloud-Anbieter Cancom überzeugte mit seinen Zahlen für 2021. Im Jahr wurden 1,3 Milliarden Euro umgesetzt, das entspricht einem Wachstum von 10,9 Prozent. Besonders starke Wachstumsraten präsentierten die Konzernsegmente Cloud Solutions mit 12,2 Prozent sowie IT-Solutions mit 10,6 Prozent. Der operative Gewinn lag mit 121,5 Millionen Euro mehr als 20 Prozent über dem Vorjahreswert. Trotz des schwierigen Umfelds bleibt der Vorstand optimistisch und schlägt eine Dividendenerhöhung auf einen Euro pro Aktie vor.

Dividenden-Reigen

2021 erzielten die meisten Unternehmen satte Gewinne. Ein guter Teil davon wird in Form von Dividenden an die Aktionäre ausbezahlt. Die folglich Renditen von bis zu knapp sieben Prozent sollten Kursrückgänge begrenzen.

MARIO FRANZIN

Der Dienstleistungssektor erholt sich in Europa mit Abflauen der Pandemie weiter, für die Industrie sieht es jedoch anders aus. Die Herausforderungen mit dem Ukrainekrieg (Preisanstiege und Energieunsicherheit) sowie Problemen in Asien mit Corona-Quarantänen haben wieder zugenommen. Zuletzt wurden die Erwartungen an das Wirtschaftswachstum für 2022 deutlich nach unten revidiert. Die Furcht vor einer Stagflation geht um. Insbesondere, da die EZB aufgrund der hohen Inflation eine restriktivere Geldpolitik einschlagen muss, die wiederum dämpfend auf die Wirtschaft wirkt. Bis sich ein konkretes Vorgehen entscheidet, können viele Aktionäre aber zunächst einmal hohe Dividendenrenditen genießen.

Expansive Versicherungen

Mit der im Prime ATX höchsten Dividendenrendite von 7,55 Prozent (0,55 Euro je Aktie, Auszahlung am 7. Juni) punktet Uniqa. Raiffeisen Research senkte dennoch das Kursziel von 9,20 auf 8,00 Euro, da die Ukraine-Krise bereits das starke Ergebnis im vierten Quartal überschattete. Dennoch konnte Uniqa im Gesamtjahr 2021 den Gewinn von 19 auf 315 Millionen Euro steigern (KGV 7,1). Für heuer dürften die negativen Effekte aus Russland und der Ukraine die positiven Effekte aus der Übernahme der AXA-Töchter noch mehr als kompensieren, sodass für heuer trotz eines Prämienanstieges um etwa drei Prozent auf 6,14 Milliarden Euro ein Gewinnrückgang auf rund 270 Millionen Euro erwartet wird (KGV 8,2). Voraussichtlich wird die Dividende für 2022 jedoch in ähnlicher Höhe von 0,55 Euro je Aktie liegen, was im kommenden Jahr wieder eine Dividendenrendite von 7,55 Pro-

DIE GÜNSTIGSTEN UNTERNEHMEN

UNTERNEHMEN	G/EV '22e	G/EV '23e	DIV. '21e
Porr	23,4%	26,5%	4,00%
RBI	22,0%	24,8%	0,00%
Strabag	20,8%	21,2%	5,21%
Valneva	17,9%	32,0%	0,00%
VIG	15,7%	16,9%	5,38%
OMV	14,0%	13,4%	4,94%
Erste Bank	13,5%	13,8%	5,17%
BAWAG	12,3%	13,1%	6,56%
voestalpine	12,2%	8,0%	4,32%
Addiko Bank	11,6%	14,6%	0,00%
Österr. Post	10,8%	11,2%	5,69%
Andritz	10,3%	11,3%	4,34%

G/EV=Gewinnrendite/Enterprise Value, DIV.=erwartete Dividendenrendite
Quelle: market screener.com, Stichtzeitpunkt: 28. April 2022

zent ergeben würde. Eine Aktie, die man nicht hergibt. Ähnlich positiv schloss die Vienna Insurance Group das Jahr 2021 mit Prämieinnahmen von 9,7 Milliarden Euro und einem Gewinn von 376 Millionen Euro ab (KGV 7,9), ist aber bei der Dividende nicht ganz so spendabel. Mit einer etwa um zehn Prozent niedrigeren Ausschüttungsquote wird bei ihr die Dividendenrendite bei 5,38 Prozent liegen (1,25 Euro/Aktie). Die Auszahlung erfolgt am 25. Mai. Der VIG

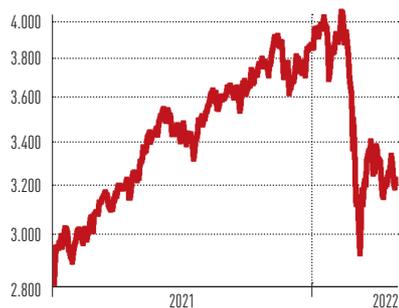
dürfte es heuer sogar gelingen, das Ergebnis aus dem vergangenen Jahr dank der Übernahme der Aegon-Töchter in Osteuropa mit einem Anstieg auf knapp 400 Millionen Euro noch zu toppen.

Nach der Uniqa liegt Semperit mit einer Dividendenrendite von 6,86 Prozent (1,50 Euro/Aktie) in der Reihenfolge der Dividendenrenditen an zweiter Stelle. Semperit zahlte die Dividende aber bereits am 4. Mai aus. Ebenfalls erhielten bereits die Aktionäre der Österreichischen Post ihre Dividende am 5. Mai. Mit 1,90 Euro je Aktie errechnete sich hier eine Rendite von 5,70 Prozent.

Banken stehen nicht weit nach

Nicht nur Immobilienkredite haben sich in den vergangenen Monaten verteuert – um rund zwei Prozent p.a. –, was den Banken wieder höhere Zinsmargen beschert. So verwundert es nicht, dass der Gewinn der Bawag – nach dem Rekordergebnis 2021 von 480 Millionen Euro – im ersten Quartal weiter um die Hälfte auf 111 Millionen Euro gestiegen ist. Das lässt auch heuer nicht nur ein neuerliches Rekordergebnis, sondern auch eine wieder satte Dividende erwarten. Jene für 2021 wurde bereits am 4. April aus-

ATX-INDEX · Kommt nicht richtig in Schwung



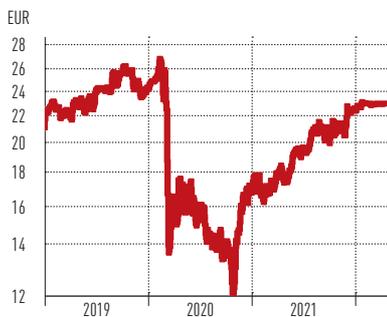
Konflikte. Krieg am Rande Europas, die hohe Inflation und restriktivere Zentralbanken beunruhigen die Anleger. Zumal bei keinem dieser Themen kurzfristig Lösungen zu erwarten sind. Die Erholung vom März-Tief bei 2.800 Punkten ist wieder ins Stocken geraten. Bei 3.400 Punkten bildete sich ein Widerstand, bei 3.130 Punkten eine Unterstützung. Tendenziell erscheint der ATX noch schwach.

bezahlt (3,00 Euro/Aktie, Rendite: 6,59 Prozent). Auch die Erste Group Bank konnte 2021 mit 1,92 Milliarden Euro ein Top-Ergebnis einfahren und wird am 25. Mai eine Dividende von 1,60 Euro je Aktie zahlen (Rendite: 5,17 Prozent). Obwohl bei den Banken tendenziell die Zinsmargen steigen, wurden die Kursziele für die Erste Bank-Aktie zuletzt auf 44 bis 47 Euro etwas reduziert. Grund dafür ist, dass der Gewinn heuer wegen der Sberbankpleite (rd. 930 Mio. Euro aus der Einlagensicherung) belastet werden dürfte. Bei der Erste Bank wird demnach 2022 ein Gewinnrückgang auf etwa 1,69 Milliarden Euro erwartet, was aber aufgrund der Kursverluste in den vergangenen Wochen ein KGV von nur mehr 7,4 ergibt. Die Kaufempfehlungen der Analysten bleiben aufrecht. Bis, sagen wir 45 Euro, besteht ein Kurspotenzial von knapp 50 Prozent.

OMV unter Spannung

Auch wenn derzeit viele Zweifel über Geschäfte mit Russland aufkommen, so erwirtschaftete die OMV 2021 aufgrund hoher Öl- und Gaspreise einen Nettogewinn von 2,1 Milliarden Euro. Und auch 2022 lief gut an. Aufgrund weiter gestiegener Notierungen lag das EBITDA des OMV-Konzerns im ersten Quartal bei stolzen 3,1 Milliarden Euro. Wertberichtigungen von zwei Milliarden Euro für die Beteiligungen an North Stream II und einem Gasfeld in Westsibirien haben >>

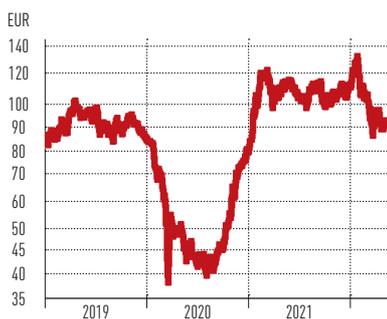
IMMOFINANZ · Anleihen werden vorzeitig gekündigt



ISIN	AT0000A21KS2		
Kurs (28.04.2022)	23,50 €	KGV 2021	9,1
Marktkap.	2.733 Mio.€	KGV 2022e	14,2
Umsatz 2022e	349 Mio.€	KGV 2023e	12,6
Buchwert/Aktie 2022e	27,00 €	DIV. 2021	k.A.

CPI verscheucht Investoren. CPI hält bereits 53 Prozent an der Immofinanz. Durch den Kontrollwechsel konnten Anleihen vorzeitig gekündigt werden. Damit muss Immofinanz nun rund 570 Millionen Euro ausbezahlen. Das kann mit der hohen Cashreserve zwar locker bedient werden, jedoch muss der geplante Portfolioaufbau auf sechs Milliarden Euro überdacht werden. Bei der Dividende für 2021 wird sogar eine Streichung überlegt. Für Kleinaktionäre entsteht ein negativer Eindruck. Das spielt nicht ganz unbeabsichtigt der CPI in die Hände, die so günstig wie möglich Aktien zukaufen möchte.

LENZING · Überraschend guter Ausblick



ISIN	AT0000644505		
Kurs (28.04.2022)	88,00 €	KGV 2021	21,2
Marktkap.	2.336 Mio.€	KGV 2022e	14,2
Umsatz 2022e	2.600 Mio.€	KGV 2023e	10,1
Buchwert/Aktie 2022e	70,10 €	DIV. 2021	4,35 %

Strategische Großprojekte. Bereits 2021 konnte Lenzing mit einem Gewinn von 128 Millionen Euro nach dem Verlustjahr 2020 (-10,6 Mio. Euro) reüssieren. Den besonderen Kick werden die neuen Werke in Thailand und Brasilien liefern. Jenes in Thailand nahm bereits heuer im März die Produktion auf, das in Brasilien sollte heuer im dritten Quartal folgen. Laufen beide auf Hochtouren – sagen wir 2023 – bedeutet dies für Lenzing einen Konzernumsatz von rund 2,8 Milliarden Euro und einen Gewinn von etwa 230 Millionen Euro. Ein KGV von dann 10,1 lässt ein Kurspotenzial von rund 50 Prozent zu.



Gute Lage und Qualität: Da wiederholen wir uns gern.

VIELFALT MACHT STARK



AKTIEN · Österreich

zwar im ersten Quartal den Bilanzgewinn deutlich geschmälert, dies wirkt sich jedoch nicht auf den Cash Flow aus. Für das Gesamtjahr 2022 erwarten Analysten bei der

OMV einen weiteren Anstieg des Gewinns von 2,09 auf 2,65 Milliarden Euro. Mittlerweile wird der Umbau mit Stärkung der Chemiesparte weiter vorangetrieben. Den-

noch will die OMV die Borealis-Beteiligung Borouge bis Ende Juni an die Börse bringen. Das mediane Kursziel für die OMV-Aktie wird derzeit mit 55 Euro angegeben. <

ALLE AKTIEN DES ATX PRIME IM ZAHLEN-CHECK

ISIN	UNTERNEHMEN	KURS	KURSZIEL	KURSVERÄNDERUNG (%)			MK*	UMSATZ	GEWINN/AKTIE		KGV		DIVID.	REND.
		in €	in €	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	Mio.€	'22e, Mio€	2022e	2023e	2022e	2023e	'21e in €	'21e in %
AT000ADDIK00	Addiko Bank	10,55	16,01	-21,3	-	-	206	243	1,22	1,54	8,6	6,9	0,00	0,00
AT000AGRANA3	Agrana	17,20	19,18	-5,3	-11,4	-28,8	1.075	2.889	1,12	1,40	15,4	12,3	0,75	4,36
AT00000AMAG3	AMAG	35,60	38,93	4,7	12,7	-17,4	1.255	1.337	2,05	2,12	17,4	16,8	1,50	4,21
AT0000A18XM4	ams**	11,56	19,31	-21,4	-62,8	-80,8	3.013	5.000	0,69	0,98	16,8	11,8	0,00	0,00
AT0000730007	Andritz	38,02	55,70	-13,2	-11,0	-25,1	3.774	6.955	3,50	3,84	10,9	9,9	1,65	4,34
AT0000969985	AT&S	49,40	58,46	51,8	186,9	398,0	1.919	1.889	2,57	5,17	19,2	9,6	0,35	0,71
AT0000BAWAG2	BAWAG	45,70	61,70	2,0	5,3	-	4.061	1.266	5,61	6,00	8,1	7,6	3,00	6,56
AT0000641352	CA Immobilien	27,25	35,27	-25,6	-12,4	35,4	2.745	226	2,56	2,58	10,6	10,6	0,00	0,00
AT0000818802	Do & Co	83,40	101,19	15,2	7,6	34,6	813	1.092	3,48	5,61	24,0	14,9	0,00	0,00
AT0000652011	Erste Group Bank	30,92	45,68	5,2	-14,8	-5,8	12.540	8.074	4,16	4,27	7,4	7,2	1,60	5,17
AT0000741053	EVN	24,75	34,27	27,3	86,7	103,6	4.409	2.455	1,31	1,55	18,9	16,0	0,52	2,10
AT00000FACC2	FACC	8,01	9,46	-9,3	-45,9	14,9	367	551	0,16	0,45	50,1	17,8	0,00	0,00
AT00000VIE62	Flughafen Wien	27,35	28,21	-9,4	-29,8	-17,9	2.294	566	0,55	1,07	49,7	25,6	0,00	0,00
ATFREQUENT09	Frequentis	31,00	33,79	24,0	-	-	412	354	1,28	1,44	24,2	21,5	0,30	0,97
AT0000A21KS2	Immofinanz	22,94	22,78	30,0	0,1	20,1	2.668	349	1,65	1,86	13,9	12,3	0,75	3,27
AT000KAPSCH9	Kapsch TrafficCom	13,30	20,23	-9,8	-59,9	-70,4	173	509	0,72	1,22	18,5	10,9	0,00	0,00
AT0000644505	Lenzing	88,00	123,01	-23,6	-11,4	-48,6	2.336	2.597	6,18	8,75	14,2	10,1	4,35	4,94
ATMARINOMED6	Marinomed	75,40	124,41	-43,3	-	-	112	18,4	-2,79	-3,27	neg.	neg.	0,00	0,00
AT0000938204	Mayr-Melnhof Karton	168,40	173,81	-4,8	13,6	21,8	3.368	3.838	10,80	12,60	15,6	13,4	3,50	2,08
AT0000743059	OMV	46,52	61,26	10,8	-3,8	10,0	15.211	42.600	8,45	8,07	5,5	5,8	2,30	4,94
AT0000APOST4	Österreichische Post	33,40	38,40	-9,0	-5,4	-14,3	2.256	2.548	2,12	2,21	15,8	15,1	1,90	5,69
AT0000758305	Palfinger	23,75	35,54	-37,0	-15,2	-36,7	893	1.893	1,70	2,53	14,0	9,4	0,77	3,24
AT0000KTMIO2	Pierer Mobility	78,49	79,51	7,9	45,0	-	2.638	2.223	4,40	4,05	17,8	19,4	1,00	1,27
AT0000A00XX9	Polytec	6,00	8,29	-44,2	-42,2	-62,6	132	575	0,13	0,65	46,2	9,2	0,10	1,67
AT0000609607	Porr	12,50	17,55	-17,8	-47,0	-62,0	488	5.134	1,40	1,59	8,9	7,9	0,50	4,00
AT0000606306	Raiffeisen Bank Int.	10,73	19,39	-40,7	-55,0	-48,7	3.526	5.257	2,36	2,66	4,5	4,0	0,00	0,00
AT0000922554	Rosenbauer	37,10	54,31	-36,0	-15,7	-30,6	252	1.001	1,95	3,78	19,0	9,8	0,90	2,43
AT0000652250	S IMMO	22,90	24,01	6,5	17,4	90,8	1.624	218	1,92	2,13	11,9	10,8	0,70	3,06
AT0000A0E9W5	S&T**	15,93	26,87	-31,0	-34,3	24,4	1.053	1.503	1,10	1,32	14,5	12,1	0,35	2,20
AT0000946652	Schoeller-Bleckmann	53,00	51,34	51,0	-37,1	-17,4	848	380	1,94	3,21	27,3	16,5	0,75	1,42
AT0000785555	Semperit	23,50	37,63	-41,3	67,9	-4,1	483	908	0,86	1,69	27,3	13,9	1,50	6,38
AT000000STR1	Strabag	36,50	44,51	17,4	19,9	-2,8	3.745	15.566	3,92	4,00	9,3	9,1	1,90	5,21
AT0000720008	Telekom Austria	6,90	8,06	1,3	2,1	7,0	4.582	4.851	0,81	0,79	8,5	8,7	0,28	4,06
AT0000815402	UBM Development	42,50	54,20	4,9	3,7	23,8	318	335	4,64	5,90	9,2	7,2	2,25	5,29
AT0000821103	Uniq	7,28	8,74	9,2	-22,2	-5,0	2.235	6.137	0,89	0,99	8,2	7,4	0,55	7,55
FR0004056851	Valneva**	11,89	20,01	2,9	258,4	332,7	1.249	455	1,79	3,19	6,6	3,7	0,00	0,00
AT0000746409	Verbund	102,50	85,70	49,0	141,6	572,1	35.610	4.949	4,44	4,44	23,1	23,1	1,05	1,02
AT0000908504	Vienna Insurance Group	23,25	28,51	4,3	-5,7	-2,3	2.976	10.294	3,08	3,31	7,5	7,0	1,25	5,38
AT0000937503	voestalpine	24,52	37,33	-33,5	-14,9	-36,1	4.377	15.546	4,81	3,18	5,1	7,7	1,06	4,32
AT0000827209	Warimpex	0,86	1,61	-23,2	-36,5	-10,3	45	33,0	0,13	0,24	6,6	3,6	0,00	0,00
AT0000831706	Wienerberger	26,12	36,39	-21,0	27,9	21,5	2.933	4.618	3,10	3,31	8,4	7,9	0,75	2,87
AT0000837307	Zumtobel	6,83	9,77	-19,7	4,1	-64,3	295	1.166	0,88	1,05	7,8	6,5	0,28	4,10

Quelle: marktscreener.com, finanzen.net, Unternehmen *MK=Marktkapitalisierung, **ams, S&T und Valneva sind nicht im ATX Prime, Stichtzeitpunkt: 28. April 2022

Zukunft der Hauptversammlungen – Präsenz oder virtuell?

In der nun schon dritten Saison der virtuellen Hauptversammlungen von börsennotierten AGs wird diskutiert, in welcher Form das jährliche Highlight-Event für Aktionäre künftig stattfinden soll.

Was haben Arbeiterkammer, Aktienforum, Finanzministerium, Industriellenvereinigung, Richtervereinigung, Ministerium für Digitalisierung und Wirtschaftsstandort, Notariatskammer, Österreichischer Rechtsanwaltskammertag, Richtervereinigung und Wirtschaftskammer gemeinsam? Vertreter dieser Häuser – und noch weiterer Institutionen – wurden zu einer Arbeitsgruppe zum Thema virtuelle Versammlungen im Gesellschaftsrecht eingeladen. Diese wurde vom Justizministerium einberufen. Was sehr trocken klingt, ist aber durchaus relevant für die Kapitalmarktszene. Denn es geht vor allem um die Frage, wie es mit Hauptversammlungen (HV), insbesondere von börsennotierten Aktiengesellschaften, weitergehen soll. Denn das Gesellschaftsrechtliche Covid-19-Gesetz und die dazugehörige Gesellschaftsrechtliche Covid-19-Verordnung, als „Notgesetzgebung“ für die Abhaltung rein virtueller (Haupt-)Versammlungen, läuft Ende Juni 2022 aus. Danach würde automatisch wieder das „normale“ Aktiengesetz mit den Regeln für „normale“ Präsenz-Hauptversammlungen, ergänzt um hybride Elemente, gelten.

Meinungsspektrum ist geteilt

Nach zwei Jahren praktischer Erfahrung mit der Abhaltung rein virtueller HVs, und jetzt, während der dritten diesbezüglichen Hauptversammlungs-Saison, stellt sich also die Frage: Wie soll es weitergehen, auch in Hinblick auf die postpandemische Zeit? Da gehen die Meinungen noch auseinander. Während vor allem (Privat-)Aktionäre vielfach gerne wieder die gute alte Präsenz-HV zurück hätten, schätzen die AGs inzwischen die Vorzüge der virtuellen Versammlungen, nachdem sich diese aus deren Sicht recht gut bewährt haben. Als Kompromiss wird die hybride HV – und deren Kosten – diskutiert und auch abgehalten (siehe Raiffeisen Bank International), wo also die Anteilseigner entweder physisch oder zugeschaltet teilnehmen und ihre Aktionärsrechte wahrnehmen können.



Mag. Manfred Kainz

Es ist Bewegung drin

Bis Ende Juni ist nicht mehr viel Zeit, außerdem haben einige börsennotierte heimische Aktiengesellschaften im Juli und danach ihre ordentliche HV angesetzt. Also rauchen nun die Köpfe zur Formulierung der Rechtslage für die Zeit ab 1. Juli. Das übrigens nicht nur in Österreich. Der Blick etwa auf Deutschland zeigt: Auch dort gibt es pandemiebedingte verlängerte aktienrechtliche Sonderregeln, die übrigens als nicht so aktionärsrechtfreundlich kritisiert wurden wie die unsrigen. Inzwischen gibt es beim großen Nachbarn auch einen Regierungsentwurf für ein neues Gesetz für die hoffentlich pandemiefreie HV-Zukunft. Auch in der Schweiz soll 2023 ein neues Aktienrecht zur Regelung virtueller und hybrider HVs in Kraft treten. Es bleibt spannend ...



Es wird sich noch weisen, ob virtuelle HVs nach dem 30. Juni angesichts der weitgehenden Öffnungen juristisch überhaupt noch opportun sind.

Interessenverband für Anleger (IVA)



Wir sprechen uns klar für die Übernahme der Möglichkeit der virtuellen Hauptversammlung ins Dauerrecht aus.

Aus dem Positionspapier des CIRA (Cercle Investor Relations Austria) zur Zukunft der HV

Zur Person

Mag. Manfred Kainz studierte Volkswirtschaftslehre und Finanzwissenschaften an der Uni Wien (Diplomarbeit bei Univ. Prof. Alexander Van der Bellen) und in den USA. Berufliche Stationen: Industriellenvereinigung, Europäische Kommission in Brüssel, Büro des Vizekanzlers Erhard Busek, Bundesministerium für Wirtschaft, Aktienforum - Österreichischer Verband für Aktien-Emittenten und -Investoren, Börsen-Kurier, Börse Express, FinanzMedienVerlag u.a.

Deutschland
Kryptofreundlich



Spitzenplatz. Deutschland verdrängte Singapur von der Spitze des neuen Coincub-Rankings der kryptofreundlichsten Länder. Die USA nehmen den dritten Platz ein, Australien den vierten, und die Schweiz rundet die Top fünf ab. Laut Coincub hat Deutschland nach den USA die zweithöchste Anzahl an Bitcoin-Nodes und seine Politik in Bezug auf die Besteuerung von Kryptowährungen ist selbst im Vergleich zu anderen führenden Volkswirtschaften progressiv. Auch Deutschlands einzigartige institutionelle Haltung gegenüber Kryptowährungen wird hervorgehoben. Dabei wird auf die Sparkassen Bezug genommen, die kurz davor stehen, Krypto-Transaktionen zu implementieren und damit rund 50 Millionen Kunden die Möglichkeit zu bieten, Bitcoin zu kaufen, zu verkaufen und zu verwahren.

Coinbase: Übernahme von BtcTurk

Milliarden-Deal. Die große US-amerikanische Kryptobörse Coinbase plant Berichten zufolge den Kauf der türkischen Börse BtcTurk für 3,2 Milliarden Dollar. Die Übernahme folgt der Ankündigung von Coinbase-CEO Brian Armstrong, in jedes Land zu expandieren, in dem die Börse legal tätig sein kann. Bereits im März wurde etwa bekannt, dass Coinbase den Kauf von 2TM, der Muttergesellschaft der größten brasilianischen Krypto-Exchange Mercado Bitcoin, vorbereitet. BtcTurk wurde 2013 gegründet und ist mit 4,5 Millionen Nutzern eine der größten Kryptobörsen in der Türkei. Sie teilt sich den Markt neben ihrem Konkurrenten Paribu auch mit anderen ausländischen Kryptobörsen, wie Binance, OKX und Bybit, die bereits in der Türkei tätig sind, da Kryptowährungen aufgrund des Lira-Verfalls eine immer beliebtere Investition darstellen.

DIE ZAHL DES MONATS

63 Prozent

Effizienter. Laut eines Berichts des Bitcoin Mining Council (BMC), einer Gruppe von 44 Bitcoin-Mining-Unternehmen, die rund 50 Prozent des globalen Bitcoin-Netzwerks repräsentieren, hat die globale Bitcoin-Mining-Industrie ihren nachhaltigen Energiemix im Vergleich zum Vorjahr um etwa 59 Prozent erhöht. Bitcoin ist in der Vergangenheit häufig wegen seines hohen Energieverbrauchs in die Kritik geraten, weshalb die Mining-Industrie der-

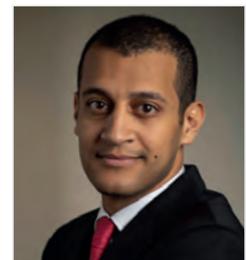
zeit bestrebt ist, ihre Bereitschaft zur Nutzung umweltfreundlicherer Energiequellen unter Beweis zu stellen. Die Daten der jüngsten Umfrage zeigen, dass BMC-Mitglieder mittlerweile zu 64,6 Prozent nachhaltigen Strom nutzen. Auch der Gesamtstromverbrauch der Branche fiel in den letzten 12 Monaten um 25 Prozent, während die Hash-Rate um 23 Prozent anstieg. Das ist eine Steigerung der Mining-Effizienz um 63 Prozent.

21Shares: Kombination von Bitcoin und Gold

BOLD-ETF. 21Shares, der weltweit größte, in der Schweiz ansässige Emittent von Krypto-Exchange Traded Products (ETPs), gibt die Notierung des 21Shares ByteTree BOLD ETP (ISIN CH1146882308) an der Schweizer Börse SIX bekannt. Es handelt sich um das weltweit erste ETP, das die digitale Kryptowährung Bitcoin mit der klassischen Anlageklasse Gold kombiniert. Das ETP geht mit einer Gewichtung von 18,5 Prozent Bitcoin und 81,5 Prozent Gold an den Start.

BOLD wurde in Zusammenarbeit mit ByteTree Asset Management entwickelt, einem auf alternative Anlagestrategien spezialisierten britischen Beratungsunternehmen. Das zentrale Anlageziel von BOLD ist der

Schutz vor Inflation durch ein optimiertes, risikoangepasstes Engagement in Bitcoin und Gold, bei dem die Vermögenswerte im umgekehrten Verhältnis zu ihrem Risiko gewichtet werden – der weniger volatile Vermögenswert erhält die höhere Gewichtung (inverse historische 360 Tages-Volatilität). Mit der monatlichen Anpassung zielt das Rebalancing darauf ab, die kombinierten Renditen im Laufe der Zeit zu glätten und zu verbessern. Der Fonds ist als neuer Diversifikator innerhalb eines ausgewogenen Portfolios konzipiert und soll eine geringe Korrelation zu traditionellen Anlageklassen aufweisen. Die Rebalancing-Transaktionen werden innerhalb einer steuereffizienten Struktur durchgeführt.



„Mit BOLD betreten wir völliges Neuland und demonstrieren einmal mehr den Pioniergeist von 21Shares in der Kryptowelt.“

Hany Rashwan, CEO und Mitbegründer von 21Shares

JETZT NEU

VERGABE **INSIGHTS**

Der Podcast für Vergabe-Interessierte

Einblicke & Erfahrungen statt Paragrafen & Theorie.

Wie spannend und chancenreich die Welt der Vergabe sein kann, zeigen Iris Vonderhaid und Manuel Aghamanoukjan von [auftrag.at](#) im Gespräch mit AuftraggeberInnen und UnternehmerInnen, die ihr Wissen und Erfahrungen aus ihrem Vergabealltag teilen.

Hören Sie rein – Tipps & Tricks inklusive!

auftrag.at/podcast



Berufsunfähigkeit: Greift nicht immer

Genau informieren. Lebens- und Berufsunfähigkeitsversicherungen (BU) sind beide Personen- und Summenversicherungen und werden gerne als Ergänzung gemeinsam verkauft. Wodurch sich aber auch Probleme ergeben können, wie das Fachmagazin AssCompact berichtet: Ein inzwischen verstorbener Versicherungsnehmer schloss einen Lebensversicherungsvertrag samt einer BU-Zusatzversicherung ab. Die spätere Klägerin, die Ehefrau des Verstorbenen, ist im Versicherungsantrag und auch in der Polizza als Bezugsberechtigte „im Ablebensfall“ angeführt. Sie begehrte aus der BU eine Leistung. Der Versicherer lehnte mit dem Argument ab, es bestehe kein Anspruch gegenüber der Klägerin, weil sich deren Bezugsrecht nur auf Leistungen im Ablebensfall und somit nur auf Leistungen aus der Lebensversicherung beziehe. Dieser Standpunkt wurde von allen Instanzen, auch dem Obersten Gerichtshof, geteilt. Zur Begründung: In der BU-Zusatzversicherung stellt das Ableben keinen Versicherungsfall dar, sondern nur der Eintritt der Arbeitsunfähigkeit, der Arbeitslosigkeit oder ein Krankenhausaufenthalt. Objektiv betrachtet entbehrt das nicht einer gewissen Logik, Versicherungsnehmer sollten über diese Konsequenz aber genau informiert sein.

Unfälle: Unterschätzte Gefahr



Traurig aber wahr. 35 Fußgänger und 48 Radfahrer verloren 2021 bei Verkehrsunfällen auf Österreichs Straßen ihr Leben. Die Zahl der Verletzten lag innerhalb eines Jahres zuletzt bei über 2.600 zu Fuß und fast 10.000 auf dem Rad. Und gerade zwischen diesen beiden Gruppen kommt es immer häufiger zu Kollisionen, wie eine Allianz-Studie aufzeigt. Die Zahl der Unfälle zwischen Fußgängern und Radfahrern ist demnach in den vergangenen zehn Jahren um 25 Prozent gestiegen. Mit zunehmendem Wachstum des Fahrradverkehrs in den letzten zehn Jahren erhöhte sich aber auch die Anzahl der Fahrrad-versus-Fahrrad-Unfälle erheblich (plus 63 Prozent). Bei den Pkw-Fahrrad-Kollisionen ereignet sich der Großteil nicht im Längsverkehr, sondern beim Abbiegen, Einbiegen und an Kreuzungen. Unfälle mit sich öffnenden Autotüren (Dooring) waren dagegen weniger auffällig (sieben Prozent), ebenso Unfälle wegen geringen Pkw-Seitenabstands (unter zwei Prozent). Die Allianz fordert daher eine gezielte Bewusstseinsbildung für die Unfallproblematik im Straßenverkehr, ebenso wie entsprechende Maßnahmen in Sachen Verkehrs-Infrastruktur. Keinesfalls dürfen Rad-, Autofahrer und Fußgänger gegeneinander ausgespielt werden.

KFZ: Vergleichen macht sicher



Josef Hausleithner,
Geschäftsführer Varias

Online. Das InsurTech Varias erweitert sein Produktportfolio für freie Versicherungsvermittler: Der neue Kfz-Vergleichsrechner bezieht sich auf Privat-PKWs in den Sparten Haftpflicht- und Kaskoversicherung. Das Service stellt die Leistungs- und Prämienunterschiede der Unternehmen Allianz, Donau, Garanta, Generali, Nürnberger, VAV und Wiener Städtische dar. Drei weitere Versicherungen folgen demnächst. Laut Josef Hausleithner, Geschäftsführer von Varias, umfasst der neue Rechner nicht nur einen den Kundenbedürfnissen entsprechenden umfangreichen Onlinevergleich, sondern auch den Antrags- und Polizzierungsprozess. Einfache und intuitive Handhabung sollen für die Benutzer im Vordergrund stehen. Auf Kundenwunsch werden sowohl der Antrag als auch die Vergleichsübersicht analog oder digital übermittelt.

VKI Klage gegen Wüstenrot

„Ausnahmesituation“. Der VKI hatte im Auftrag des Sozialministeriums die Wüstenrot Versicherungs-AG (Wüstenrot) wegen der sogenannten „Ausnahmesituationsklausel“ geklagt. Auf diese stützten sich Rechtsschutzversicherer, um Deckungen bei Covid-19-bedingten Rechtsstreitigkeiten abzulehnen. Das Oberlandesgericht Linz bestätigte nun die Gesetzwidrigkeit dieser Klausel, das Urteil ist noch nicht rechtskräftig. Für das Gericht bewirkt die Klausel eine wesentliche Einschränkung gegenüber jenem Standard, den der Versicherungsnehmer von einer Versicherung dieser Art erwarten darf, ohne dass eine sachliche Rechtfertigung dafür ersichtlich wäre. Außerdem hat das Oberlandesgericht Linz die umstrittene Klausel bereits zuvor aufgrund der mangelnden Transparenz für unzulässig erklärt.

VERSICHERUNG · Fondsgebundene Lebensversicherungen

PORTFOLIO-RENDITEN DER WICHTIGSTEN ANBIETER

ANBIETER	PORTFOLIO	GEWICHTUNG	2018	2019	2020	2021	2022	p.a. (seit Fondsstart)
Allianz 	Dachfonds							
	Allianz Invest ESG Defensiv	100 % Renten	-3,3 %	5,9 %	2,4 %	-2,1 %	-6,9 %	3,3 %
	Allianz Invest ESG Konservativ	75 % Renten / 25 % Aktien	-4,5 %	9,5 %	4,2 %	3,2 %	-8,8 %	3,9 %
	Allianz Invest ESG Klassisch	50 % Renten / 50 % Aktien	-8,0 %	13,4 %	8,6 %	7,5 %	-10,7 %	3,8 %
	Allianz Invest ESG Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	-8,0 %	19,2 %	9,1 %	12,9 %	-11,9 %	3,9 %
	Allianz Invest ESG Progressiv	100 % Aktien	-10,3 %	25,2 %	10,9 %	20,4 %	-11,9 %	1,9 %
	Allianz Invest ESG Portfolio Blue	vermögensverwaltend	-7,5 %	15,2 %	8,6 %	9,3 %	-11,0 %	3,3 %
	Einzelfonds							
	Allianz Invest Müdelrenten	100 % Renten	0,4 %	3,8 %	3,3 %	-4,1 %	-5,5 %	3,2 %
	Allianz Invest Rentenfonds	100 % Renten	-0,8 %	6,5 %	2,4 %	-1,6 %	-7,0 %	4,1 %
	Allianz Invest Osteuropa Rentenfonds	100 % Renten	-1,5 %	7,9 %	-0,3 %	-5,1 %	-20,4 %	3,4 %
	Allianz Invest Aktien Osteuropa	100 % Aktien	-10,1 %	34,4 %	-22,2 %	18,8 %	k.A.	k.A.
	Allianz Invest Aktien Europa	100 % Aktien	-11,7 %	30,0 %	-3,5 %	17,9 %	-7,7 %	0,2 %
	Allianz PIMCO Corporate	100 % Renten	1,5 %	16,6 %	-1,9 %	6,3 %	-5,5 %	3,5 %
Allianz PIMCO Mortgage	100 % Renten	-2,8 %	3,3 %	1,7 %	-2,5 %	-7,4 %	2,6 %	
Allianz Invest Aktien Austria Plus	100 % Aktien	-17,6 %	18,7 %	-10,9 %	35,7 %	-12,7 %	5,3 %	



UNIQA Österreich Versicherungen AG

1029 Wien, Untere Donaustraße 21
 Service-Telefon: 0810/200 541
 Fax: +43 1/214 54 01/3780
 E-Mail: info@uniqa.at
 www.uniqa.at

Raiffeisen Fondspolizzen							
per 31.03.							
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	-2,3 %	5,9 %	-0,6 %	-1,1 %	-3,8 %	3,5 % (02.01.96)
II Risikoarm	80 % Renten / 20 % Aktien	-3,4 %	7,9 %	-0,2 %	2,6 %	-5,5 %	4,4 % (02.01.96)
III Ausgewogen	55 % Renten / 45 % Aktien	-5,8 %	15,7 %	1,8 %	13,9 %	-3,6 %	5,6 % (02.01.96)
IV Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	-8,0 %	19,8 %	-0,5 %	19,4 %	-2,9 %	6,3 % (02.01.96)
UNIQA Fondspolizzen							
per 31.03.							
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	-1,9 %	5,7 %	2,9 %	0,1 %	-3,7 %	3,3 % (01.09.95)
II Sicherheit mit Wachstumschance	80 % Renten / 20 % Aktien	-2,1 %	11,0 %	3,3 %	4,0 %	-5,6 %	4,1 % (01.09.95)
III Wachstum mit begrenztem Risiko	55 % Renten / 45 % Aktien	-5,9 %	17,2 %	4,1 %	12,1 %	-4,9 %	4,5 % (01.09.95)
IV Aktives Risikomanagement	25 % Renten / 75 % Aktien	-8,9 %	21,9 %	4,5 %	19,1 %	-5,2 %	4,8 % (01.09.95)

Mindestanlagensumme Einmalerlag: 3.634,- Euro, Mindestanlagebetrag laufende monatliche Prämie: 37,- Euro, Vertriebspartner: Berater der UNIQA Versicherungen AG, Raiffeisen Bankensystem, unabhängige Makler. Vier Vermögensverwaltungen, in Summe sechzehn gemanagte Portefeuilles, unabhängige Fondsselektion aus einem Bestand von über 300 Fonds der renommiertesten Kapitalanlagegesellschaften.



WIENER STÄDTISCHE Versicherung AG

Vienna Insurance Group
 1010 Wien, Schottenring 30
 Hotline: 050 350 351
 www.wienerstaetdtische.at

Portfolios							
per 31.03.							
WSTV ESPA Traditionell	2/3 Rentenfonds/1/3 Aktienfonds	-6,7 %	11,9 %	6,7 %	6,2 %	-6,5 %	3,7 % (15.07.03)
WSTV ESPA Dynamisch	1/3 Rentenfonds/2/3 Aktienfonds	-10,0 %	16,6 %	9,5 %	14,6 %	-6,8 %	4,3 % (15.07.03)
WSTV ESPA Progressiv	100 % Aktienfonds	-9,0 %	23,8 %	5,4 %	25,1 %	-6,3 %	5,8 % (15.07.03)
RT Active Global Trend	0-100 % Aktien-, 0-100 % Rentenfonds	-12,3 %	15,6 %	-2,0 %	11,4 %	-0,1 %	1,7 % (17.01.00)
RT Panorama Fonds	Dachfonds, 45 % RT Active Global Trend	-7,0 %	13,3 %	1,3 %	11,1 %	-5,4 %	4,3 % (02.04.12)

Mindestanlagensumme Einmalerlag: 3.000,- Euro, Mindestanlagebetrag laufende monatliche Prämie: 50,- Euro. Unverbindlicher Auszug aus der gesamten Fondsauswahl mit rund 100 Fonds.



Generali Versicherung AG

1011 Wien, Landskronergasse 1-3
 Tel.: +43 1/534 01-0
 Fax: +43 1/534 01-4113
 www.generali.at

Portfolios (Kurse)		31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.03.2022
Sicherheitsklasse	ca. 25 % Aktienanteil	17,86 €	17,20 €	18,37 €	18,31 €	19,38 €	18,43 €
Balanceklasse	ca. 50 % Aktienanteil	18,00 €	16,92 €	18,94 €	19,05 €	21,30 €	20,09 €
Dynamikklassse	ca. 75 % Aktienanteil	17,62 €	16,16 €	18,96 €	19,13 €	22,57 €	21,11 €
Aktivklasse	ca. 100 % Aktienanteil	12,77 €	11,44 €	14,04 €	14,09 €	17,31 €	16,09 €
A 25	ca. 25 % Aktienanteil	12,17 €	11,72 €	12,52 €	12,53 €	13,26 €	12,60 €
A 50	ca. 50 % Aktienanteil	11,38 €	11,72 €	11,99 €	12,06 €	13,47 €	12,71 €
A 75	ca. 75 % Aktienanteil	10,96 €	10,05 €	11,79 €	11,91 €	14,04 €	13,13 €
A 100	ca. 100 % Aktienanteil	9,59 €	8,59 €	10,54 €	10,57 €	12,99 €	12,07 €

alle Angaben ohne Gewähr, Stichtzeitpunkt: 31. März 2022

Kriegsausschluss

UNIQA und Vienna Insurance Group (VIG) sind vielfältig mit der Ukraine und Russland vernetzt und müssen daher auch die Folgen ihres Engagements tragen. Wie hoch werden die Schäden für die beiden Versicherungskonzerne nun ausfallen?

CHRISTIAN SEC



Der Kriegsausschluss in den Verträgen schützt Versicherer vor den Folgen des Krieges.

Was bedeutet die Klausel Kriegsausschluss genau?

Ein Kriegsausschluss innerhalb einer Polizza heißt: Die Versicherung erstreckt sich ohne Rücksicht auf mitwirkende Ursachen nicht auf Schäden durch Krieg, kriegsähnliche Ereignisse, Bürgerkrieg, Revolution, Rebellion oder Aufstand. Dieser Ausschluss gilt auch nach Beendigung der Kriegshandlungen: Spätschäden als adäquate Kriegsfolgen, wie z.B. infolge unentdeckter Sprengladungen oder Minen, bleiben dauerhaft ausgeschlossen.

Die beiden großen österreichischen Versicherer UNIQA und VIG sind unterschiedlich stark in Russland und der Ukraine engagiert. Die UNIQA betreut in der Ukraine 1,3 Millionen Kunden mit 850 Mitarbeitern und ist insgesamt die Nummer Zwei am ukrainischen Markt. Im Jahr 2021 beliefen sich die verrechneten Prämien in der Ukraine auf 110 Millionen Euro. In Russland, wo man 75 Prozent an einer Lebensversicherungsgesellschaft hält – die übrigen 25 Prozent werden von der JSC Raiffeisenbank gehalten –, lag das Prämienvolumen bei 75 Millionen Euro. In Summe lag der Prämienanteil in den beiden Ländern bei rund drei Prozent der insgesamt von UNIQA verrechneten Prämien. Zu Beginn des Krieges rechnete Kurt Svoboda, CFO der UNIQA, dass man in Russland im Worst-Case mit einem Ertragsverlust von 30 Millionen Euro rechnet, was rund 0,5 Prozent der Gesamteinnahmen ausmache. Diesbezüglich

haben die Sanktionen bei der VIG keine Auswirkungen, da der Konzern keine Geschäfte in Russland macht. In der Ukraine ist die VIG nach der UNIQA der drittgrößte Versicherer mit einem Prämienvolumen von rund 100 Millionen Euro – das ist weniger als ein Prozent des gesamten VIG-Prämienvolumens. Die VIG ist am ukrainischen Markt mit drei Versicherungsgesellschaften vertreten – zwei Nicht-Lebensversicherer sowie einem Lebensversicherer –, die zum Ende des Vorjahres Vermögenswerte von rund 148 Millionen Euro hielten, was auch in etwa der Bilanzsumme der UNIQA in der Ukraine entspricht (siehe Tabelle). Die beiden Konzerne sind jedoch nicht nur im Versicherungsgeschäft in den beiden Ländern aktiv, sondern auch am Finanzmarkt. Mit Ultimo 2021 betrug das Exposure aus Financial Assets russischer und ukrainischer Emittenten bei der UNIQA Gruppe rund 520 Millionen Euro. Davon 420 Millionen in Staatsanleihen und

rund 80 Millionen Euro in Unternehmensanleihen. Die UNIQA hat im Zuge der Invasion Russlands bekanntgegeben, sämtliche Investitionen im russischen Versicherungsmarkt mit sofortiger Wirkung zu stoppen. Dies betrifft die Beteiligung an der Raiffeisen Life, einer Tochter der Raiffeisenbank Russland. Bestehende Kunden im Rahmen des aufrechten Geschäftsbetriebes werden weiterhin betreut, heißt es vonseiten der UNIQA. Bei der VIG beläuft sich das Russland-Exposure auf rund 220 Millionen Euro. In der Ukraine sind es ca. 60 Millionen Euro. In welchem Ausmaß der Konzern davon betroffen sein wird, lasse sich noch nicht abschätzen. Jedoch kann festgehalten werden, dass die Positionen relativ zum Gesamtvolumen überschaubar sind. Insgesamt macht das Exposure in den beiden Ländern rund 0,7 Prozent der gesamten Kapitalanlagen der VIG aus.

Erhöhte Cybergefahr

Weiterhin wird in der Ukraine Neugeschäft gezeichnet, verkündet die UNIQA, obwohl bereits mehr als 300 ukrainische Mitarbeiter der UNIQA bzw. deren Familienangehörige aus ihrem Heimatland geflohen sind. Der Krieg wird aber nicht nur mit Waffen geführt, sondern auch im Cyberraum. Die VIG habe in den drei ukrainischen Gesellschaften präventive Maßnahmen gesetzt, wie Hartwig Löger, stellvertretender Generaldirektor der VIG, erklärt. Schon gegen Ende des vergangenen Jahres wurden rumänische Gesellschaften der VIG-Gruppe Ziele von Cyberattacken durch eine global aktive und bekannte Hackergruppe. „Wir haben aufgrund der unmittelbaren Reaktion aber auch der Sensibilität der verantwortlichen Kollegen sehr schnell dieses Problem in den Griff bekommen“, so Löger. UNIQA habe alle möglichen Vorkehrungen für eine Fortführung der Geschäftstätigkeit getroffen, dies betreffe auch die Datensicherheit und die Möglichkeit einer Notfallkommunikation via Satelliten, wie UNIQA-CEO Andreas Brandstetter im Bilanzpressegespräch erläuterte.

Der Kriegsausschluss

Aber was bedeutet der Krieg für die Versicherungsnehmer in der Cyber- oder der Be-

triebsunterbrechungs-Versicherung? Krieg und Unruhen sind in jeder Versicherungsart ausgeschlossen, denn es gibt ein berechtigtes Interesse des Versicherers, solche Risiken, also potenzielle Kumulschäden, auszuschließen, erklärte Prof. Michael Gruber, Universitätsprofessor für Versicherungsrecht, in Salzburg bei einem Treffen der Versicherungsmakler. Wenn nun Russland Malware als kriegerisches Mittel einsetzt, könnte dies unter die Kriegsausschlussklausel fallen, die in jeder Cyberversicherung enthalten ist. Aber die Beweislast liegt dafür beim Versicherer. Dieser muss in der Regel belegen können, dass ein Schaden, für den Ersatz begehrt wird, kausal durch die kriegerische Handlung verursacht wurde, und somit der Ausschluss greift.

Die Cyberkriminellen geben jedoch nur selten ihre ethischen Motive zum Besten und daher gehe man in der Praxis einen pragmatischen Weg, wie Kerstin Keltner, Fachexpertin für Cyber- und IT-Haftpflicht beim Makler Koban Südvers erklärt: „In der Lehre hat sich die Meinung manifestiert, dass der Kriegsausschluss im Cyberbereich nur regional wirken kann.“ Der Ausschluss greife daher laut der Expertin lediglich bei Risiken in der Ukraine selbst, nicht jedoch bei Unternehmen in Österreich, die als „Innocent Bystander“ zum Handkuss kommen. „Aus diesem Grund (weil die Versicherer im Fall der Fälle leisten müssten) legen derzeit manche Anbieter keine Angebote im Cyber-Bereich“, so Keltner.

Anders ist die Situation bei der Betriebsunterbrechungs-Versicherung. Lieferausfälle oder der Ausfall der Energieversorgung sind dort aufgrund von Kriegsereignissen nicht versichert, da kein Sachschaden vorliegt, erklärt Sonja Steßl, Vorstandsdirektorin der Wiener Städtischen Versicherung. Sofern eine Non-Property-Damage-Business-Interruption (also eine Sachschadenversicherung, die auch nicht-physische Schäden berücksichtigt) vorliegt, greift auch hier der Kriegsausschluss. In der Sachversicherung sowie in der Haftpflichtversicherung bietet die UNIQA neuerlich die Möglichkeit, Flüchtende für begrenzte Zeit kostenlos in bestehende Verträge einzuschließen. <



„Lieferausfälle oder der Ausfall der Energieversorgung aufgrund von Kriegsereignissen sind bei der BU nicht versichert, da kein Sachschaden vorliegt.“

Sonja Steßl, Vorstandsdirektorin, Wiener Städtische Versicherung



„Wir haben alle möglichen Vorkehrungen für eine Fortführung der Geschäftstätigkeit getroffen, dies betrifft auch die Datensicherheit und die Möglichkeit einer Notfallkommunikation via Satelliten.“

Andreas Brandstetter, UNIQA-CEO

UNIQA UND VIG IM VERGLEICH IN RUSSLAND UND UKRAINE

	UNIQA	VIG
Bilanzsumme (in Mio.€)		
Ukraine	143,4	148
Russland	332,0	0
Eigenkapital (in Mio.€)		
Ukraine	41,2	55
Russland	29,1	0
Prämienvolumen (in Mio.€)		
Ukraine	110	100
Russland	75	0
Mitarbeiter		
Ukraine	847	1.400
Russland	110	0
Kunden (in Mio.)		
Ukraine	1,3	1
Russland	0,5	0
Exposure (in Mio.€)	520	220

Quelle:UNIQA, VIG

Zweite Säule hält

Die vielen Krisen dieser Tage machen auch vor der Betrieblichen Vorsorge nicht halt: Die Performance hat zuletzt gelitten, langfristig erweist sich die Wertentwicklung aber als solide.

HARALD KOLERUS



„Langfristig erzielen heimische Pensionskassen eine Performance von 5,3 Prozent jährlich.“

Andreas Zakostelsky, Obmann der österreichischen Pensions- und Vorsorgekassen



Im ersten Quartal 2022 mussten die heimischen Pensionskassen eine negative Performance von 3,7 Prozent hinnehmen. Ein Grund zur Sorge? Andreas Zakostelsky, Obmann des Fachverbands der Pensions- und Vorsorgekassen, erklärt: „Es herrschte aufgrund der Corona-Pandemie im ersten Quartal noch immer Unsicherheit an den Finanzmärkten. Schwerwiegender ist aber natürlich der Ukraine-Krieg, er hat bekanntlich zu Korrekturen an den Aktienmärkten geführt, außerdem haben die Anzeichen für Zinsanhebungen gleichzeitig den Anleihenbereich in Mitleidenschaft gezogen. Somit gab es also Druck von zwei Seiten auf das Anlageergebnis. Entscheidend ist die langfristige Performance, die bei den heimischen Pensionskassen durchschnittlich 5,37 Prozent pro Jahr beträgt.“

Schallmauer durchbrochen

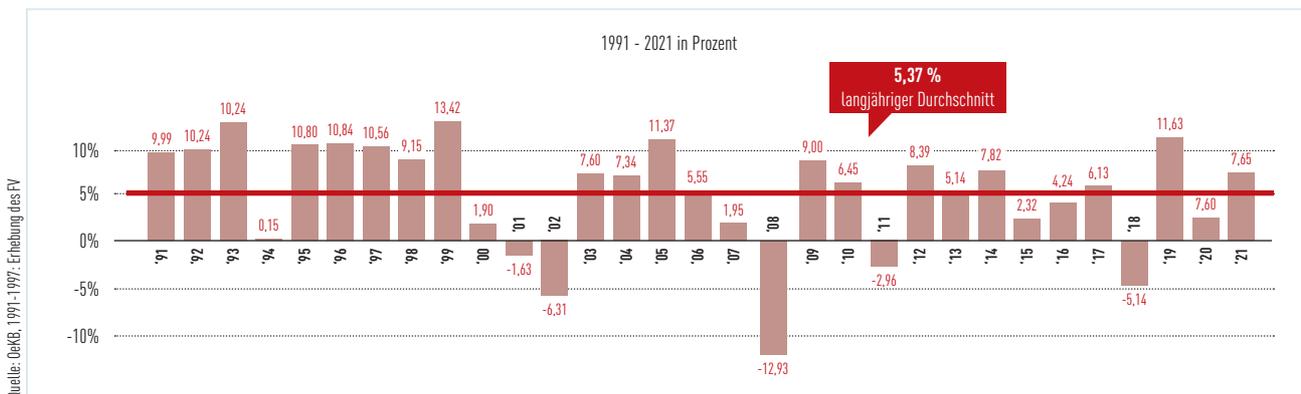
Übrigens erreichen die Vorsorgekassen mittlerweile eine Durchdringung von annähernd 80 Prozent, Zakostelsky rechnet damit, dass

in rund zehn Jahren alle Erwerbstätigen im System sein werden. Bei den Pensionskassen wurde wiederum eine wichtige „Schallmauer“ durchbrochen: Mehr als eine Million Menschen in Österreich haben bereits Anspruch auf eine Firmenpension.

System verbessern

Wobei Zakostelsky weitere Verbesserungen anregt: „Wichtig wäre die Schaffung eines Generalpensionskassenvertrags, der die steuerfreie Übertragung des bei Pensionsantritt fälligen Kapitals aus der Vorsorge in die Pensionskasse ermöglichen würde. Die Berechtigten könnte dann selbst entscheiden, ob sie die gesamte Summe auf einmal ausgezahlt haben wollen, oder ob sie zur Steigerung der Pensionshöhe verwendet wird.“ Ein weiterer Vorschlag lautet, die Einzahlungen von Eigenbeträgen in das Pensionskassen-System für Arbeitnehmer attraktiver zu gestalten. Hier wäre eine Förderung der Eigenbeträge in nachhaltige Pensionskassen-Produkte dienlich. <

Solide Anlageergebnisse heimischer Pensionskassen



Der Ukraine-Krieg erschüttert die Finanzmärkte und trug auch zur negativen Performance der Pensionskassen im ersten Quartal 2022 bei. Langfristig (seit 1991) wird aber eine solide Rendite von über fünf Prozent pro Jahr erwirtschaftet.

VERSICHERUNG · Pensionskassenlisting

ANBIETER	UNTERNEHMEN	KONTAKT	ERTRAG 2019	ERTRAG 2020	ERTRAG 2021
	Allianz Pensionskasse AG 1130 Wien, Hietzinger Kai 101 - 105 T: +43/5 9009-88750, Fax: -40257	MMag. (FH) Marita Hofer service.pk@allianz.at www.allianzpk.at	6,4 % bis 16,6 %	0,9 % bis 5,6 %	3,7 % bis 12,0 %
	<hr/>				
	APK Pensionskasse AG 1030 Wien, Thomas-Klestil-Platz 13 T: +43 (0) 50 275 10 4020 Linz, Stahlstraße 2 - 4 T: +43 (0) 50 275 20	VD Mag. Christian Böhm VD Mag. Alfred Ungerböck apk@apk.at www.apk-pensionskasse.at	12,7 % bis 16,0 %	2,6 % bis 5,2 %	5,5 % bis 11,5 %
	<hr/>				
	Bonus Pensionskassen AG 1030 Wien, Traungasse 14-16 T: +43/1/516 02-0	DI Georg Daurer pensionskasse@bonusvorsorge.at www.bonusvorsorge.at	5,4 % bis 14,3 %	0,9 % bis 2,6 %	3,5 % bis 12,1 %
	<hr/>				
	Valida Pensionskassen AG 1190 Wien, Mooslackengasse 12 T: +43/1/316 48-0, Fax: -6020	VD Mag. Stefan Eberhartinger VD Mag. Martin Sardelic, VD Mag. Dr. Hartwig Sorger office@valida.at, www.valida.at	9,4 % bis 13,2 %	-2,3 % bis 8,4 %	8,1 % bis 13,5 %
	<hr/>				
	VBV-Pensionskasse AG 1020 Wien, Obere Donaustr. 49 - 53 T: +43/1/240 10-0, Fax: -7261	VD Mag. Gernot Heschl, Mag. Rudolf Simader sales@vbv.at www.vbv.at/pensionskasse	7,3 % bis 15,2 %	2,6 % bis 5,8 %	5,1 % bis 9,1 %
	<hr/>				

Stand: 31. Dezember 2021, alle Angaben ohne Gewähr

WIEN WORD SERVICEPLAN

DAS IST JA
FURCHTBAR!

Worte füllen keine Hilfspakete.
Ihre Spende schon.



care[®]
paket.care.at



DIE BESTEN STRATEGIEN

Alternative Investments zeichnen sich durch eine geringe Korrelation zu den Aktien- und Anleihen-Märkten aus. Gerade in volatilen Zeiten punkten viele Fonds mit stabilen Renditen. Wir stellen Ihnen die besten ihrer Klassen vor.

MARIO FRANZIN

HEDGE-/STRATEGIEFONDS

ab Seite 63

Managed-Futures-Trendfolger:

Sie kaufen und verkaufen Terminkontrakte auf Aktienindizes, Währungen, Zinsen oder Rohstoffe mittels Trendfolgemodellen und können sowohl von steigenden als auch von fallenden Märkten profitieren.

Multi-Strategien:

Sie unterteilen sich in Hedgedachfonds und Multi-Strategie-Hedgefonds unterschiedlicher Volatilitätsgruppen. Sie kombinieren je nach Marktsituation unterschiedliche Hedgestrategien.

Long/Short-Aktien:

Bei dieser Strategie werden Aktienpositionen (Long) Short-Positionen (Leerverkäufe) gegenübergestellt und damit das Marktrisiko verringert. Sonderformen sind Equity-Market-Neutral-Fonds, die ein ausgeglichenes Verhältnis von Long- zu Short-Positionen aufweisen.

Global-Macro-Fonds:

Sie handeln direktional (nach Managementeinschätzung) Produkte, die von volkswirtschaftlichen Entwicklungen abhängen (Währungen, Zinsen, Inflation etc.).

Currency Funds:

Sie kaufen und verkaufen Währungen, um von Veränderungen der Devisenkurse zu profitieren.

Anleihen-Strategien:

Sie kaufen zu Ihrem Anleihenportfolio Zinsderivate und/oder Kreditausfallsversicherungen (CDS).

IMMOBILIEN-/IMMOAKTIENFONDS

ab Seite 70

Immobilien-Aktienfonds:

Sie halten Bestände an Immobilien-Aktiengesellschaften. Die Managementleistung besteht darin, einerseits unterbewertete Aktien auszumachen und zweitens je nach Marktlage entweder in unterschiedliche Regionen zu investieren und/oder in die jeweils „richtigen“ Immobiliensegmente (Wohnungs-, Büro- oder Gewerbeimmobilien). Je nach Marktphase sind oftmals sehr unterschiedliche Preis- und Rendite-Entwicklungen zu beobachten. Als Anleger hat man die Möglichkeit, entweder in global ausgerichtete Portfolios zu investieren (Immobilien-Aktienfonds Global), die den Vorteil der stärkeren Diversifizierung aufweisen, oder über spezielle Regionen-Fonds (Europa, USA, Asien/Pazifik) selbst die regionale Gewichtung zu bestimmen.

Offene Immobilienfonds:

Sie halten und bewirtschaften Immobilien bzw. sind an Immobilien direkt beteiligt. Der Vorteil ist, dass sie keinen Kursschwankungen von Wertpapierbörsen ausgesetzt sind und daher relativ stabile Renditen aufweisen. Auf der anderen Seite können reale Immobilienfonds in Ausnahmefällen in Liquiditätsprobleme schlittern, wenn Anleger größere Fondsanteile verkaufen wollen – besonders in Krisenzeiten. Dann kann es vorkommen, dass die Rücknahme von Fondsanteilen ausgesetzt wird.

ROHSTOFFE-/ENERGIEFONDS

ab Seite 72

Rohstoff-Fonds:

Sie verwalten ein Portfolio an Rohstoffen. Oftmals wird ein Index als Leitfaden für die Veranlagung herangezogen, wie der GSCI (Goldman Sachs Commodity Index) oder der RICI (Rogers International Commodity Index). Rohstoffe werden praktisch immer über Futures-Kontrakte gekauft, da bei einem physischen Kauf Lagerhaltungskosten anfallen und Logistikprobleme entstehen.

Rohstoff-Aktienfonds:

Sie investieren in börsennotierte Rohstoffaktien – also Explorations-, Produktions- und weiterverarbeitende Unternehmen. Zum Teil ist das Anlageuniversum zusätzlich auf Transport- und Rohstoffindustrie-Infrastruktur (etwa Verladehäfen) ausgedehnt.

Aktienfonds Edelmetalle:

Hier handelt es sich um einen Spezialfall von Rohstoff-Aktienfonds, die in Unternehmen investieren, die im Bereich der Exploration und Förderung von Edelmetallen tätig sind.

Aktienfonds Energie:

Sie investieren vornehmlich in Unternehmen, die in der Wertschöpfungskette der Öl- und Gasindustrie tätig sind.

Aktienfonds Neue Energien/Klima:

Sie profitieren von Klimazielen und Förderungen im Bereich der Neuen Energien. Zum Teil korrelieren die Kursentwicklungen durch die Konkurrenzsituation mit herkömmlichen Energieunternehmen.

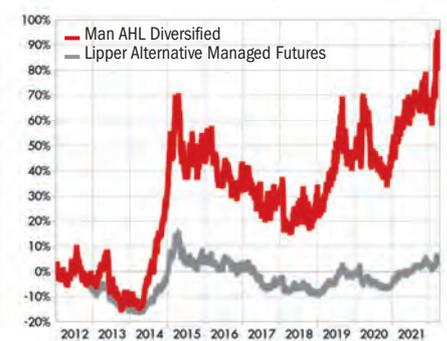
alternative investments award



Als „Alternative Investments“ im weiteren Sinn fallen alle Produkte, die eine geringe Korrelation zu den Anleihen- und Aktienmärkten aufweisen. Dazu zählen neben Fonds, die in unterschiedlichen Assetklassen sogenannte Long-Short-Strategien verfolgen und mit dem Shortanteil (Spekulation auf fallende Kurse) auch Erträge aus Kursrückgängen erzielen können, auch Anlagen in Immobilien und Rohstoffen. Die erste Gruppe, also Long-Short-Strategien, haben den Vorteil, dass sie sowohl an steigenden wie auch an fallenden Kursen profitieren können. Besonders aus-

geprägt ist dieses Verhalten bei den Managed Futures-Fonds (siehe Tabelle unten und die Kursverläufe der Siegerfonds in den Grafiken rechts). Sie profitieren immer dann, wenn sich an den Märkten stabile Trends entwickeln – egal ob nach oben oder nach unten. Schwer tun sich die Fonds hingegen in volatilen Seitwärtsphasen, in denen ihre Positionen immer wieder durch ständige Trendwechsel ausgestoppt werden. Die Stopps dienen dabei der Verlustbegrenzung, führen aber dennoch zu kleinen Verlusten und Handelsspesen, die in längeren Seitwärtsphasen kumulieren können. Letzt- >>

MAN AHL DIVERSIFIED



Sieger 10 Jahre: Der Fonds besteht aus einem breit diversifizierten Portfolio aus Futures- und Terminkontrakten, die systematisch (Trendfolgemodell) gehandelt werden.

MANAGED FUTURES / TRENDFOLGER (23 Fonds, 5,6 Mrd.€)

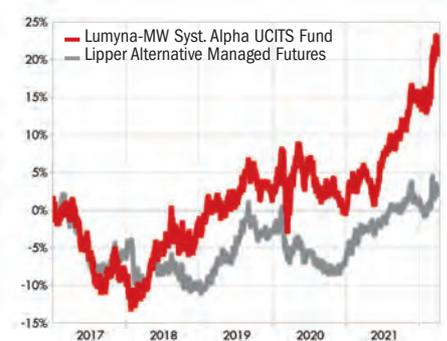
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Man AHL Diversified	337 Mio.€	IE0000360275	6,8%	15,8%	0,40
2	Man AHL Trend Alternative	691 Mio.€	LU0428380397	6,4%	15,0%	0,39
3	LGT Crown Managed Futures	102 Mio.€	IE00B3V2HP91	4,3%	14,6%	0,26

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Lumyna-MW Systematic Alpha UCITS Fund	1.338 Mio.€	LU2367655557	3,0%	4,8%	0,53
2	Superfund Green	k.A.	LU1084751459	7,4%	13,6%	0,51
3	Man AHL Diversified	337 Mio.€	IE0000360275	6,9%	14,7%	0,44

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Candriam Diversified Futures	259 Mio.€	FR0010794792	8,1%	8,1%	0,97
2	Superfund Green	k.A.	LU1084751459	11,8%	12,0%	0,94
3	Man AHL Diversified	337 Mio.€	IE0000360275	11,8%	15,2%	0,75

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro, Stichtzeitpunkt: 31.03.2022

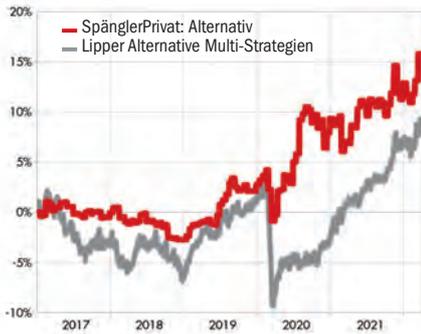
LUMYNA-MW SYST. ALPHA UCITS FUND



Sieger 5 Jahre: Das Fondsmanagement strebt durch das systematische Handeln von Long- u. Shortpositionen einen absoluten Ertrag unabhängig von der Entwicklung der Märkte an.

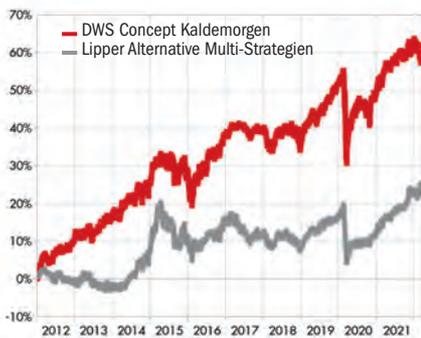
MULTISTRATEGIE

SPÄNGLERPRIVAT: ALTERNATIV



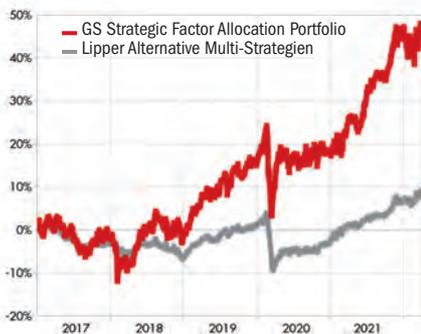
Sieger 5 und 3 Jahre: Der Fonds weist ein diversifiziertes ETF-Portfolio auf – inkl. Edelmetalle und Immobilien. Beigemischt sind Indx-Short-ETFs und Einzelaktien.

DWS CONCEPT KALDEMORGEN



Sieger 10 Jahre: Der gut 13 Milliarden Euro schwere Fonds ist etwa zur Hälfte in Aktien veranlagt und zu rund 20 Prozent in Anleihen. Marktrisiken werden weitgehend hedged.

GS STRATEGIC FACTOR ALLOC. PORTFOLIO



Sieger 5 und 3 Jahre: Der Fonds besteht vor allem aus einem Anleihenportfolio. Die marktneutrale Strategie (Stategic Factor Allocation) wird via Derivaten mit allen Anlageklassen umgesetzt.

endlich geht es bei Long-Short-Fonds aber immer um eine Verringerung des Markt-, Zins- oder Kreditrisikos, indem sie gegenläu-

fige Positionen eingehen (Hedges). Damit kann man Kapitalanlagen einen Total Return-Charakter verleihen. Alternative In- >>

MULTISTRATEGIE DACHFONDS (20 Fonds, 6,2 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	GAM Star Alpha Spectrum	70 Mio.€	IE00B5KMD450	5,3%	7,6%	0,63
2	Alpha Diversified 2 Fund	13 Mio.€	AT0000A0SEA4	1,7%	5,0%	0,24
3	Alpha Diversified 3 Fund	67 Mio.€	AT0000A0SECO	1,5%	4,2%	0,23

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	SpänglerPrivat: Alternativ	168 Mio.€	AT0000A1FQM8	2,9%	4,6%	0,52
2	GAM Star Alpha Spectrum	70 Mio.€	IE00B5KMD450	5,1%	9,6%	0,47
3	Insight Broad Opportunities Fund	4.274 Mio.€	IE00B4342B15	2,9%	6,6%	0,37

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	SpänglerPrivat: Alternativ	168 Mio.€	AT0000A1FQM8	5,3%	5,6%	0,87
2	GAM Star Alpha Spectrum	70 Mio.€	IE00B5KMD450	7,9%	11,4%	0,65
3	apano HI Strategie 1	23 Mio.€	DE000A1J9E96	4,5%	7,1%	0,57

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.03.2022

MULTISTRATEGIE-FONDS KONSERVATIV (3-Jahres-Vola < 7, 28 Fonds, 35,9 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	DWS Concept Kaldemorgen	13.196 Mio.€	LU0599946893	4,3%	5,3%	0,72
2	Allianz LJ Risk Control Fund	20 Mio.€	LU0509224217	5,9%	7,6%	0,71
3	NN (L) Alternative Beta	417 Mio.€	LU0370038167	5,4%	7,3%	0,67

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	NN (L) Alternative Beta	417 Mio.€	LU0370038167	4,7%	6,4%	0,66
2	Credit Suisse (Lux) Liquid Alternative Beta	871 Mio.€	LU1394300187	3,9%	6,3%	0,54
3	Amundi Total Return	192 Mio.€	LU0149168907	2,2%	4,1%	0,40

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	NN (L) Alternative Beta	417 Mio.€	LU1394300187	8,0%	6,0%	1,26
2	Credit Suisse (Lux) Liquid Alternative Beta	871 Mio.€	LU0370038167	7,6%	6,2%	1,16
3	Amundi Multi-Strategy Growth	1.542 Mio.€	LU1303368259	5,2%	6,1%	0,78

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.03.2022

MULTISTRATEGIE-FONDS DYNAMISCH (3-Jahres-Vola > 7, 25 Fonds, 14,1 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Goldman Sachs Strategic Factor Allocation Portf.	946 Mio.€	LU1528793935	7,4%	7,9%	0,88
2	PGIM Wadhvani Keynes Syst. Absolute Return Fund	161 Mio.€	IE00BJV2JZ50	6,7%	7,4%	0,85
3	Nordea 1 - Alpha 15 MA Fund	4.622 Mio.€	LU0607983896	5,2%	9,1%	0,51

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Goldman Sachs Strategic Factor Allocation Portf.	946 Mio.€	LU1528793935	10,8%	8,1%	1,27
2	PGIM Wadhvani Keynes Syst. Absolute Return Fund	161 Mio.€	IE00BJV2JZ50	7,2%	7,5%	0,89
3	Schroder GAIA BlueTrend	217 Mio.€	LU1293073232	13,2%	14,3%	0,89

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.03.2022

Inflationsschock: Viele Investoren wurden am falschen Fuß erwischt

Die extremen Teuerungsraten machen das tägliche Leben, aber auch die richtige Asset Allocation schwer. Experte Mark J. Valek erklärt, wie es jetzt weitergeht, und wie sich Anleger schützen können.

Die täglichen Schlagzeilen beklagen eine immense „Inflationsflut“. Was sind die Ursachen für die Teuerungswelle?

Wirklich überraschend kommt für uns die Inflationsthematik nicht. Wir haben bereits in einer Spezialanalyse im Dezember 2020 davor gewarnt. Zu den vielfältigen Ursachen: Natürlich spielt der Ukraine-Krieg eine wichtige Rolle, auch Lieferengpässe tragen zur Teuerung bei. Entscheidende Weichenstellungen sind aber schon vorher zu suchen. So hat die Corona-Pandemie Wesentliches in der Geld- und Fiskalpolitik signifikant verändert. Es wurden massive Stimulus-Programme in Kombination mit ebenfalls großangelegten steuerlichen Maßnahmen gestartet. Im Gegensatz zur Bekämpfung der Finanzkrise ab dem Jahr 2008 sind die Corona-Hilfspakete aber direkt bei den Verbrauchern angekommen und haben die Nachfrage stimuliert. Die Verschuldung der Staaten ist in der Zwischenzeit immens angestiegen und diese sind auf die Finanzierung durch die Zentralbanken angewiesen.

Daraus schließe ich, dass Sie nicht mit einem schnellen Abklingen der Inflation rechnen?

Richtig, die Inflation wird wohl auf Jahre hin den Zielwert der EZB, also zwei Prozent, nicht wieder erreichen. Wir erwarten aber weder eine stetige Steigerung der Inflation, noch eine Teuerung, die viele Jahre bei fünf oder sechs Prozent verharren wird. Wir gehen viel eher davon aus, dass wir in den kommenden Jahren mehrere Teuerungswellen erleben werden. Auch der Blick in die Geschichte zeigt, dass der Ausbruch eines Inflations-Umfelds von volatilen



Mark J. Valek, Fund Management & Research, Incrementum AG

Inflationsraten begleitet ist. Darauf sollten wir uns jetzt einstellen.

Sie sprechen auch von einem monetären Klimawandel, was ist damit gemeint?

Incrementum hat ebenfalls auf diesen Paradigmenwechsel mehrmals hingewiesen: In den vergangenen rund vier Jahrzehnten hat sich die Welt an deflationäre Bewegungen gewöhnt. Dieser Trend wurde aber gebrochen, der Zeitgeist hat gewechselt. Die letzten Reste eines fiskalpolitischen Konservatismus wurden beseitigt, das bedeutet: Chronische Überschuldung und strukturelle Inflation werden zur neuen Normalität. An diesen „Klimawandel“ müssen sich Investoren und Konsumenten aber erst gewöhnen.

Welche Bedeutung haben diese Entwicklungen nun für Anleger?

Viele Investmentmodelle blicken, wenn überhaupt, 20 bis 30 Jahre in die Vergangenheit zurück, als die Inflation praktisch kein Thema war. Da war es relativ komfortabel, Portfolios mittels Anleihen- und Aktiengewichtung zu steuern, weil die beiden Assetklassen nur eine geringe bis negative Korrelation aufwiesen. Diese Strategie greift aber nicht mehr: Denn die Inflation schadet Bonds, und auch Aktien bieten keinen automatischen Schutz.

Welche Lösungsvorschläge bieten Sie an

Bereits seit 2014 verwalten wir den „Incrementum Inflation Diversifier Fund“. Die Strategie des Fonds ist darauf ausgerichtet, als Portfolio-Baustein für innerhalb eines hohen Inflationsumfeldes zu fungieren. Anlagen wie Inflationsindexierte Anleihen, Minenaktien, aber auch Rohstoffwährungen und diversifizierte Rohstoffindex-Futures werden ausgewogen im Fonds gewichtet und je nach Inflationseinschätzung aktiv stärker bzw. schwächer gewichtet. Übrigens publiziert Incrementum jährlich Ende Mai eine der umfassendsten Goldstudien weltweit: Den „In Gold We Trust“-Report. In diesem Jahr werden wir schwerpunktmäßig auf das Thema Stagflation eingehen. Unter www.ingoldwetrust.report ist der Report kostenfrei erhältlich.

Die **Incrementum AG** ist eine unabhängige Fonds- und Vermögensverwaltungsgesellschaft mit Sitz in Liechtenstein. Sie wurde 2013 gegründet und ist vollständig im Eigentum der fünf Partner. Die Assets under Management betragen derzeit rund 250 Millionen Euro. www.incrementum.li

AKTIEN LONG-SHORT

vestments werden deshalb auch gerne Portfolios beigemischt, um durch ihre nicht-korrelierenden Verläufe die Gesamt-Volatilität im Portfolio zu senken.

macht, nach dem regionalen Schwerpunkt der Veranlagung (z.B. Equity Long-Short Global, USA oder Europa usw.).

Kategorien nach Assetklassen

Die Einteilung der Fonds im Rahmen des Alternative Investments Awards erfolgte in bewährter Manier nach der Assetklasse – z.B. wenn nur mittels Derivate systematisch gehandelt wird: Managed Futures, Aktien: Equity Long-Short, Anleihen: Bondstrategien. Die Unterteilung innerhalb dieser Gruppen erfolgte nach der genauen Strategie (z.B. Long-Short mit Longbias bis Long-Short marktneutral) und/oder, wo es Sinn

Bewertung nach der Sharpe Ratio

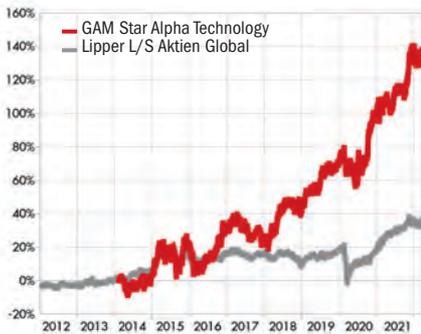
Bei der Bildung der Reihenfolgen innerhalb der einzelnen Kategorien und der Ermittlung der Sieger wurden die Fonds absteigend nach der Sharpe Ratio sortiert. Die Sharpe Ratio errechnet sich aus der Performance abzüglich eines fiktiven sicheren Zinssatzes von angenommenen 0,5 Prozent, dividiert durch die annualisierte Standardabweichung (Volatilität). Damit erhält man eine Art „Erfolgskennzahl“, die die Überrendite zum eingegangenen Risiko widerspie-

MAN GLG ALPHA SELECT ALTERNATIVE



Sieger 10, 5 und 3 Jahre: Aufgrund quantitativer und qualitativer Analysen wird in unterbewertete Aktien investiert, in etwa zu gleichen Teilen werden überbewertete Aktien gehortet.

GAM STAR ALPHA TECHNOLOGY



Sieger 10 und 5 Jahre: Nach fundamentalen Analysen geht der Fonds Long- und Shortpositionen in Technologieaktien ein. Er agiert global, u.a. auch in den Emerging Markets.

AKTIEN LONG-SHORT MARKTNEUTRAL (24 Fonds, 10,8 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Man GLG Alpha Select Alternative	1.791 Mio.€	IE00B60K3800	5,4 %	7,9 %	0,62
2	BlackRock SF European Absolute Return Fund	1.575 Mio.€	LU0411704413	2,8 %	4,2 %	0,56
3	RAM (Lux) SF Long/Short European Equities	216 Mio.€	LU0705071453	4,1 %	7,0 %	0,51

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Man GLG Alpha Select Alternative	1.791 Mio.€	IE00B60K3800	7,7 %	6,0 %	1,21
2	Candriam Absolute Return Equity Market Neutral	970 Mio.€	LU1819523264	6,4 %	6,1 %	0,97
3	BlackRock SF European Absolute Return Fund	1.575 Mio.€	LU0411704413	4,5 %	5,0 %	0,79

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Man GLG Alpha Select Alternative	1.791 Mio.€	IE00B60K3800	7,4 %	5,6 %	1,23
2	Candriam Absolute Return Equity Market Neutral	970 Mio.€	LU1819523264	8,7 %	6,8 %	1,21
3	JPMorgan Europe Equity Absolute Alpha Fund	108 Mio.€	LU1001747408	5,9 %	5,3 %	1,02

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.03.2022

AKTIEN LONG-SHORT GLOBAL (29 Fonds, 14,5 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	GAM Star Alpha Technology	67 Mio.€	IE00B5BJ3567	10,4 %	11,4 %	0,87
2	Schroder GAIA Egerton Equity	830 Mio.€	LU0463469048	6,1 %	9,1 %	0,62
3	GAMCO Merger Arbitrage	774 Mio.€	LU0687943745	5,1 %	7,9 %	0,58

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	GAM Star Alpha Technology	67 Mio.€	IE00B5BJ3567	11,2 %	10,5 %	1,02
2	Pictet TR - Atlas	3.401 Mio.€	LU1433232854	3,2 %	2,8 %	0,96
3	UBS (Irl) IS - Global Equity Long Short Fund	41 Mio.€	IE00BBL4V372	5,4 %	7,2 %	0,68

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Pictet TR - Atlas	3.401 Mio.€	LU1433232854	5,3 %	3,0 %	1,61
2	GAM Star Alpha Technology	67 Mio.€	IE00B5BJ3567	14,6 %	10,8 %	1,30
3	UBS (Irl) IS - Global Equity Long Short Fund	41 Mio.€	IE00BBL4V372	8,2 %	7,6 %	1,01

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.03.2022

gelt. Je höher die Sharpe Ratio ausfällt, desto besser. Die Bewertungen wurden in den Zeiträumen drei, fünf und zehn Jahren vorgenommen und liefern somit aussagekräftige

Ergebnisse über den langfristigen Erfolg. Interessant dabei ist, dass sich die Reihenfolge der Fonds über die Jahre nicht besonders stark verändert – immerhin beobachten >>

AKTIEN LONG-SHORT EUROPA (25 Fonds, 15,5 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Lumyna-MW TOPS UCITS Fund	2.194 Mio.€	LU2367650244	6,7%	5,3%	1,19
2	Pictet TR - Corto Europe	1.295 Mio.€	LU0496442723	4,3%	4,7%	0,80
3	Lupus alpha All Opportunities Fund	114 Mio.€	LU0381944619	6,7%	8,3%	0,75

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Eleva UCITS Fund - Absolute Return Europe	3.888 Mio.€	LU1331973468	6,3%	4,1%	1,40
2	Carmignac Portfolio Long-Short European Equities	1.086 Mio.€	LU1317704051	7,3%	7,3%	0,93
3	Carmignac Long-Short European Equities	557 Mio.€	FR0010149179	6,7%	7,3%	0,86

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Eleva UCITS Fund - Absolute Return Europe	3.888 Mio.€	LU1331973468	5,7%	4,0%	1,32
2	Lumyna-MW TOPS UCITS Fund	2.194 Mio.€	LU2367650244	7,5%	6,6%	1,07
3	Pictet TR - Corto Europe	1.295 Mio.€	LU0496442723	3,4%	3,6%	0,82

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.03.2022

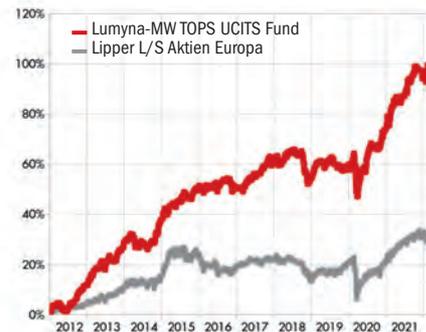
AKTIEN LONG-SHORT USA (9 Fonds, 3,8 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	AB Select Absolute Alpha Portfolio	971 Mio.€	LU0736558973	6,3%	7,8%	0,70
2	Alger Dynamic Opportunities Fund	207 Mio.€	LU1083692993	9,6%	12,7%	0,72
3	Neuberger Berman US Long Short Equity Fund	237 Mio.€	IE00BJTD4V19	4,2%	8,1%	0,46

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	ZEST North America Pairs Relative Fund	49 Mio.€	LU1216084993	8,1%	6,3%	1,21
2	AB Select Absolute Alpha Portfolio	971 Mio.€	LU0736558973	8,9%	7,8%	1,07
3	SPS - Select Equity Long Short UCITS Fund	568 Mio.€	LU1649695928	10,5%	11,6%	0,86

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.03.2022

LUMYNA-MW TOPS UCITS FUND



Sieger 10 Jahre: Der von Marshall Wace verwaltete Fonds investiert long/short in europäische Aktien. Die Rendite des Fonds liegt in der Regel höher als die Volatilität!

AB SELECT ABSOLUTE ALPHA PORTFOLIO



Sieger 5 Jahre: Der AB Select Absolute Alpha verfolgt am US-Aktienmarkt einen Bottom Up – also fundamentalen – und durch Shortpositionen einen Absolute Return-Ansatz.



ALLIANCEBERNSTEIN

AllianceBernstein (Luxembourg) S.à r.l.,
Munich branch
Maximilianstraße 21
D-80539 München

T: +49/89/255 40 0
E: martin.dilg@alliancebernstein.com
www.alliancebernstein.com

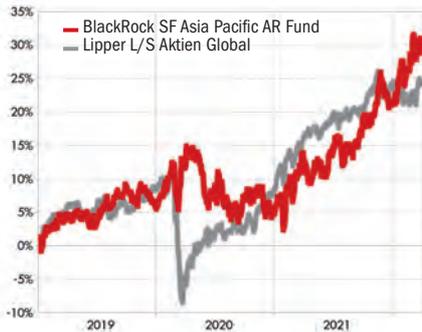


Dr. Martin Dilg,
Managing Director,
EMEA Client Group
(DACHL)

ALLIANCEBERNSTEIN ist eine führende Fondsgesellschaft mit einem verwalteten Vermögen von 738 Milliarden US-Dollar (Stand 30. Juni 2021). Wir arbeiten zukunftsorientiert, verfügen über ein unabhängiges Research und bieten Investmentlösungen für alle Anlageklassen – von Aktien über Anleihen und Multi-Asset-Portfolios bis hin zu alternativen Investments. Zu unseren Kunden zählen institutionelle Investoren, Retail- und High-Net-Worth-Anleger weltweit. Durch die einzigartige Kombination von fachlicher Expertise, fundiertem Research und globaler Perspektive gewinnen wir umfassende Einblicke in die weltweiten Entwicklungen. Dieses Wissen fließt in unsere Investmentlösungen ein, damit unsere Kunden den Launen der Märkte möglichst immer einen Schritt voraus sind.

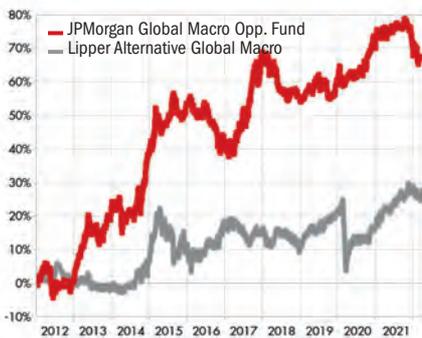
GLOBAL MACRO

BLACKROCK SF ASIA PACIFIC AR FUND



Sieger 3 Jahre: Der Fonds ist auf Aktieninvestments in China, Taiwan und Hong Kong fokussiert, wobei dem Großteil der Long-Positionen Short-Positionen gegenübergestellt werden.

JPMORGAN GLOBAL MACRO OPPORT. FUND



Sieger 10 Jahre: Der 5,6 Milliarden Euro schwere Fonds investiert diskretionär breit diversifiziert Long-Short in alle Assetklassen weltweit – inklusive den Emerging Markets.

HSBC DISCOUNTSTRUKTUREN



Sieger 10 Jahre: Der Fonds investiert in Discountzertifikate, die sich auf den DAX, den DJ EuroStoxx 50, den MDAX und weitere Standardindizes im Euro-Raum beziehen.

wir vom GELD-Magazin die Entwicklung im Bereich der Alternativen Investments bereits seit mehr als 20 Jahren. Diese Konstanz lässt damit klar den Rückschluss darauf zu, dass außergewöhnlich gute Produkte mit einer relativ hohen Wahrscheinlichkeit auch in Zukunft wieder zu den Spitzenreitern gehören werden.

Multi-Strategien

Die Kunst beim Fonds- oder Dachfonds-Management von Multistrategie-Produkten ist es, die unterschiedlichen Alternativen Strategien so zu kombinieren, dass die Erträge aus gerade gut laufenden Strategien (z.B. Long-Short Equity oder Managed Futures) nicht zu stark durch gegenläufige Entwick-

AKTIEN LONG-SHORT EMERGING MARKETS (6 Fonds, 1,4 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	BlackRock SF Asia Pacific Absolute Return Fund	45 Mio.€	LU1417813836	7,3 %	9,0 %	0,75
2	OAKS Emerging and Frontier Opportunities Fund	177 Mio.€	IE00B9F7NL01	12,8 %	22,3 %	0,55
3	Lumyna MY Asian Event-Driven UCITS Fund	225 Mio.€	LU0532510483	5,7 %	9,4 %	0,55

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2022

GLOBAL MACRO (20 Fonds, 14,9 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	JPMorgan Global Macro Opportunities Fund	5.554 Mio.€	LU0095938881	4,7 %	6,7 %	0,62
2	M&G (Lux) Episode Macro Fund	311 Mio.€	LU1670713921	6,3 %	9,9 %	0,59
3	JPMorgan Global Macro Fund	861 Mio.€	LU0235842555	5,4 %	8,9 %	0,55

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Man AHL TargetRisk Fund	4.964 Mio.€	IE00BRJT7498	8,6 %	8,9 %	0,90
2	JPMorgan Global Macro Opportunities Fund	5.554 Mio.€	LU0095938881	4,0 %	6,1 %	0,50
3	Incrementum Inflation Diversifier Fund	45 Mio.€	LI0226274319	5,9 %	11,1 %	0,48

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Man AHL TargetRisk Fund	4.964 Mio.€	IE00BRJT7498	9,0 %	8,4 %	1,02
2	Incrementum Inflation Diversifier Fund	45 Mio.€	LI0226274319	12,9 %	13,5 %	0,92
3	GAM Star Global Rates	107 Mio.€	IE00B59GB660	8,9 %	12,4 %	0,67

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2022

VOLATILITÄTS-STRATEGIEN (14 Fonds, 6,2 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	HSBC Discountstrukturen	167 Mio.€	DE000A0JDCK8	2,1 %	5,8 %	0,28
2	WARBURG - DEFENSIV - FONDS	90 Mio.€	DE0009765396	1,8 %	6,5 %	0,20
3	HSBC Rendite Substanz	192 Mio.€	DE000A0MMTQ4	0,9 %	2,9 %	0,14

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Neuberger Berman US Equity Index Put Write Fund	561 Mio.€	IE00BDDWGC76	6,1 %	10,1 %	0,56
2	OptoFlex	2.488 Mio.€	LU0834815366	4,0 %	7,5 %	0,46
3	KEPLER Put Write Strategy Fonds	19 Mio.€	AT0000A1NB06	2,7 %	9,4 %	0,23

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Antecedo Independent Invest	31 Mio.€	DE000A0RAD42	20,0 %	15,0 %	1,30
2	Danske Global Cross Asset Volatility	297 Mio.€	LU1807293219	4,8 %	4,5 %	0,96
3	Neuberger Berman US Equity Index Put Write Fund	561 Mio.€	IE00BDDWGC76	10,3 %	10,7 %	0,91

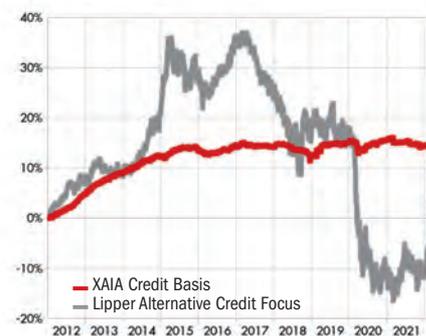
Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2022

lungen anderer Strategien kompensiert werden. Auf der einen Seite liegen die Erträge mit ganz wenigen Ausnahmen „nur“ zwischen drei und sechs Prozent, auf der anderen Seite erhält man damit Investmentprodukte mit sehr geringen Wertschwankungen. Bei den Multi-Strategie-Fonds ist die Grenze zu reinen Multi-Asset-Fonds verschwimmend. Während Multi-Strategie-Fonds die Shortkomponenten der Alternativen Strategien beinhalten, gehen Multi-Asset-Fonds theoretisch nur Long-Positionen in den unterschiedlichen Assetklassen ein. Bis zu einem gewissen Grad können Shortkomponenten allerdings auch hier vor allem durch Währungshedges entstehen.

Anleihen einmal anders

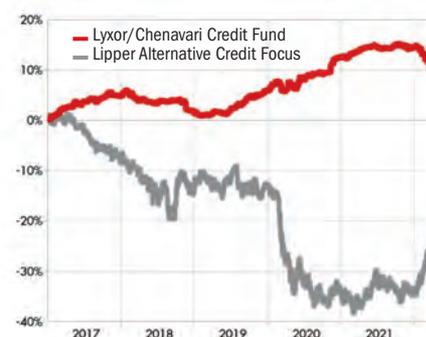
Bei den Anleihenstrategien (s. Auswertung unten) geht es um die aktive Steuerung von Bonitäts-, Zins- und Währungsrisiken über das Maß eines herkömmlichen Anleihenfonds hinaus. Dazu werden Derivate eingesetzt, mit denen es möglich ist, z.B. die Duration (die Restlaufzeit der Anleihen im Portfolio, die für die Zinssensitivität verantwortlich ist) aktiv zu steuern – im Extremfall kann die Duration sogar in den negativen Bereich gedreht werden, womit dann sogar auch bei Zinsanstiegen Erträge lukriert werden können. Via Credit Default Swaps können wiederum Bonitätsrisiken verringert werden. Auch an Kursveränderungen von >>

XAIA CREDIT BASIS



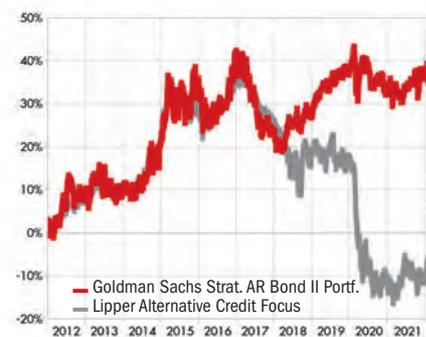
Sieger 10 Jahre: Der XAIA Credit Basis investiert in Anleihen von Unternehmen und Finanzinstituten und sichert diese gegen etwaige Bonitäts-, Zins- und Währungsrisiken ab.

LYXOR/CHENAVARI CREDIT FUND



Sieger 10 Jahre: Der Fonds verfolgt eine zins-, länder- und währungsbezogene Anlagestrategie, indem Erträge aus identifizierten Marktineffizienzen via Derivaten lukriert werden.

GS STRATEGY ABS. RETURN BOND II PORTF.



Sieger 10 Jahre: Der Fonds erreicht durch gleichzeitige Investition in ausgesuchte High Yield-Anleihen und diverse Absicherungen einen Total Return-Charakter.

ANLEIHENSTRATEGIEN KONSERVATIV (3-Jahres-Vola < 6, 22 Fonds, 19,1 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	XAIA Credit Basis	350 Mio.€	LU0418282348	1,3%	1,2%	0,67
2	XAIA Credit Basis II	826 Mio.€	LU0462885483	1,1%	1,2%	0,49
3	XAIA Credit Debt Capital	272 Mio.€	LU2194006164	1,6%	2,5%	0,46

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Lyxor/Chenavari Credit Fund	870 Mio.€	IE00BWFRC140	1,9%	2,4%	0,56
2	Muzinich LongShortCreditYield Fund	1.097 Mio.€	IE00BF8H6M17	1,5%	2,6%	0,37
3	XAIA Credit Debt Capital	272 Mio.€	LU2194006164	0,9%	1,5%	0,27

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Lyxor/Chenavari Credit Fund	870 Mio.€	IE00BWFRC140	3,6%	2,5%	1,21
2	Jupiter Strategic Absolute Return Bond Fund	276 Mio.€	IE00BLP58H90	5,5%	5,3%	0,96
3	XAIA Credit Debt Capital	272 Mio.€	LU2194006164	1,4%	1,2%	0,75

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro, Stichtzeitpunkt: 31.03.2022

ANLEIHENSTRATEGIEN DYNAMISCH (3-Jahres-Vola > 6, 21 Fonds, 11,6 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Goldman Sachs Strategy Abs. Return Bond II Portf.	70 Mio.€	LU0254094427	3,0%	7,6%	0,33
2	Schroder ISF Strategic Bond	565 Mio.€	LU0201322137	2,5%	8,7%	0,23
3	Vontobel Value Bond	53 Mio.€	LU0218909108	1,7%	7,6%	0,16

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	BlueBay Total Return Credit Fund	313 Mio.€	LU1105492455	3,8%	7,4%	0,45
2	Algebris Global Credit Opportunities Fund	668 Mio.€	IE00BYT35X57	3,5%	8,7%	0,34
3	Aviva Global Convertibles Absolute Return Fund	976 Mio.€	LU1373244158	2,1%	6,8%	0,23

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Algebris Global Credit Opportunities Fund	668 Mio.€	IE00BYT35X57	7,3%	9,5%	0,71
2	BlueBay Total Return Credit Fund	313 Mio.€	LU1105492455	5,4%	8,4%	0,57
3	Aviva Global Convertibles Absolute Return Fund	976 Mio.€	LU1373244158	4,2%	6,8%	0,55

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro, Stichtzeitpunkt: 31.03.2022

IMMO-AKTIEFONDS

Währungspaaren (entweder direkt mit Fremdwährungsanleihen oder indirekt via Währungsfutures) kann in beiden Richtungen Geld verdient werden.

Immobilien mit oder ohne Leverage

Immobilien werden gerne als „Betongold“ bezeichnet, was im engeren Sinn nur auf offene Immobilienfonds übertragen werden kann (siehe rechte Seite untere Tabelle). Diese kaufen Wohn-, Büro- oder Gewerbeobjekte und vermieten sie langfristig. Die Bewertung erfolgt nach dem Verkehrswert der Immobilien, wobei die Kurse der Fonds (Rückkaufswerte) nach Bewertungsgutachten festgelegt werden. Die erzielbaren Ren-

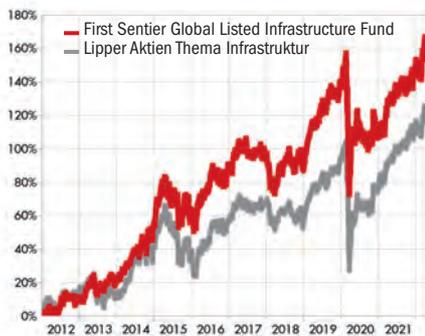
diten liegen vor Spesen und KEST bei zwei bis knapp drei Prozent. Dass die Renditen relativ niedrig sind, liegt daran, dass die Immobilien ausschließlich mit Eigenkapital finanziert werden und die Immobilienfonds zudem mindestens zehn Prozent ihres Portfoliowertes als (derzeit völlig unrentablen) Barbestand halten müssen, um allfällige Rückkäufe von Fondsanteilen bedienen zu können. Damit werden die Mieterträge quasi verwässert, was natürlich auf die Gesamtrendite drückt. Auf der anderen Seite werden die Rückkaufswerte der Immobilienfonds von Marktschwankungen nicht tangiert, wie man deutlich aus den Kursgrafiken des Real Invest Austria und des Erste

NORDEA 1 - GLOBAL REAL ESTATE FUND



Sieger 10 Jahre: Der Immo-Aktiefonds ist in rund 60 Gesellschaften investiert – zu etwa 60 Prozent in den USA, Europa/GB machen rund 20 Prozent in der regionalen Allokation aus.

FIRST SENTIER GBL. LISTED INFRASTRUCTURE



Sieger 10 Jahre: Der Infrastruktur-Aktiefonds von First Sentier investiert vornehmlich in den USA (~55%), Energie-Infrastruktur ist derzeit sinnvollerweise global stark übergewichtet.

IMMOBILIEN-AKTIEFONDS GLOBAL (31 Fonds, 10,8 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Nordea 1 - Global Real Estate Fund	1.072 Mio.€	LU0705260189	10,2 %	13,8 %	0,70
2	Janus Henderson Horizon Global Property Equ. Fund	1.707 Mio.€	LU0209137388	10,1 %	13,8 %	0,70
3	PGIM Global Select Real Estate Securities	415 Mio.€	IE00BYM2R665	9,6 %	13,5 %	0,67

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Janus Henderson Horizon Gl. Prop. Equities Fund	1.707 Mio.€	LU0209137388	9,5 %	14,8 %	0,61
2	Nordea 1 - Global Real Estate Fund	1.072 Mio.€	LU0705260189	9,4 %	15,7 %	0,56
3	PGIM Global Select Real Estate Securities	415 Mio.€	IE00BYM2R665	7,8 %	14,6 %	0,50

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	BlackRock SF Global Real Asset Securities Fund	695 Mio.€	LU1669035997	9,6 %	14,4 %	0,63
2	Janus Henderson Horizon Gl. Prop. Equities Fund	343 Mio.€	GB00B1F76L55	10,2 %	15,9 %	0,61
3	Schroder ISF Global Cities Real Estate	1.707 Mio.€	LU0209137388	10,2 %	16,7 %	0,58

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2022

IMMOBILIEN-AKTIEFONDS GLOBAL INFRASTRUKTUR (20 Fonds, 14,5 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	First Sentier Global Listed Infrastructure Fund	2.020 Mio.€	GB00B24HJC53	10,4 %	11,8 %	0,84
2	Credit Suisse (Lux) Infrastructure Equity Fund	840 Mio.€	LU1692116392	10,1 %	11,5 %	0,83
3	Morgan Stanley Global Infrastructure Fund	1.435 Mio.€	LU0384381660	9,5 %	11,7 %	0,76

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Credit Suisse (Lux) Infrastructure Equity Fund	840 Mio.€	LU1692116392	10,0 %	13,4 %	0,71
2	DWS Invest Global Infrastructure	2.678 Mio.€	LU0329760770	7,4 %	13,2 %	0,53
3	Legg Mason ClearBridge Infrastructure Value Fund	761 Mio.€	IE00BD4GTQ32	6,7 %	13,5 %	0,46

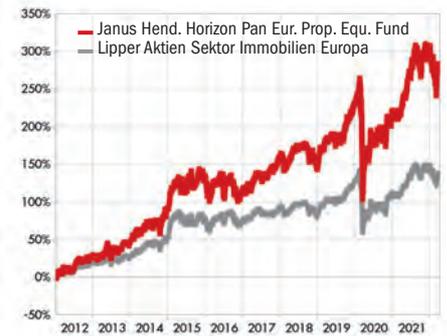
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	KBI Global Sustainable Infrastructure Fund	965 Mio.€	IE00BKPSDL06	16,7 %	14,1 %	1,15
2	Credit Suisse (Lux) Infrastructure Equity Fund	840 Mio.€	LU1692116392	14,5 %	14,7 %	0,95
3	PATRIZIA Low Carbon Core Infrastructure Fund	72 Mio.€	IE00BYZKHC37	9,3 %	10,9 %	0,81

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2022

Immobilienfonds rechts unten sehen kann. Im Unterschied zu Immobilienfonds sind die Immobilienbestände von Immobilien-Aktien-gesellschaften, in die Immo-Aktienfonds investieren, etwa zur Hälfte fremdfinanziert. Damit können sie im günstigen Fall eine deutliche Mehrrendite erwirtschaften, sofern die Mieterträge über den Fremdfinanzierungskosten liegen. Da Immobilienaktien an Börsen notieren, unterliegen deren Kurse aber Marktschwankungen, was bis zu einem gewissen Grad auf den Kursverlauf der Immobilien-Aktienfonds durchschlägt. Durch Diversifizierung lassen sich diese Schwankungen aber gut dämpfen (ein Fonds hält Anteile an zahlreichen Immo-Aktiengesell-

schaften). Neben der höheren Rendite weisen Immobilien-Aktienfonds noch einen weiteren Vorteil auf: Sie können relativ rasch auf Veränderungen in den Immobilienmärkten reagieren, indem sie die Gewichtung der Immobiliensektoren im Portfolio (Wohnung, Büro, Gewerbe, Logistik) verändern, sie können aber auch bei Bedarf die regionalen Schwerpunkte ändern. Sehr geschickt agiert hier zum Beispiel Guy Barnard, der Fondsmanager des Janus Henderson Horizon Pan European Property Equity Funds und des Janus Henderson Horizon Global Property Equity Funds. Er erzielt mit den Fonds langfristig Jahresrenditen im knapp zweistelligen Prozentbereich. >>

JANUS HEND. HOR. PAN EUR. PROP. EQU. FUND



Sieger 10, 5 und 3 Jahre: Auch heuer Sieg auf der ganzen Linie für Fondsmanager Guy Barnard. Der Wertzuwachs des Immo-Aktienfonds liegt über zehn Jahre bei 183 Prozent!

IMMOBILIEN-AKTIONFONDS EUROPA (17 Fonds, 4,2 Mrd.€)

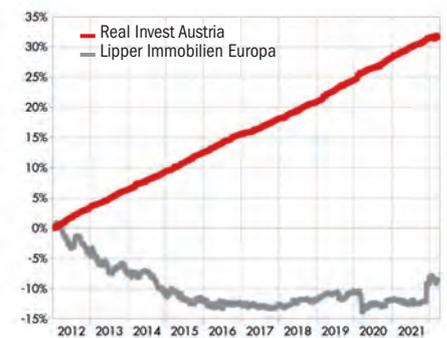
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Janus Henderson Horizon Pan Eur. Prop. Equ. Fund	693 Mio.€	LU0088927925	13,3%	15,4%	0,83
2	BMO European Real Estate Securities Fund	57 Mio.€	IE00B5N9RL80	11,2%	13,7%	0,78
3	DPAM Real Estate Europe Dividend Sustainable	263 Mio.€	BE6213829094	9,7%	12,1%	0,76

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Janus Henderson Horizon Pan Eur. Prop. Equ. Fund	693 Mio.€	LU0088927925	12,0%	16,8%	0,68
2	BMO European Real Estate Securities Fund	57 Mio.€	IE00B5N9RL80	7,6%	14,8%	0,48
3	DPAM Real Estate Europe Dividend Sustainable	263 Mio.€	BE6213829094	6,8%	14,3%	0,44

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Janus Henderson Horizon Pan Eur. Prop. Equ. Fund	693 Mio.€	LU0088927925	10,8%	19,1%	0,54
2	BMO European Real Estate Securities Fund	57 Mio.€	IE00B5N9RL80	6,6%	16,4%	0,37
3	AXA WF Framlington Europe Real Estate Securities	642 Mio.€	LU0216734045	5,6%	17,3%	0,30

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro, Stichzeitpunkt: 31.03.2022

REAL INVEST AUSTRIA



Sieger 10 und 5 Jahre: Der Real Invest Austria weist ein Immobilienvermögen von 3,67 Milliarden Euro auf, davon sind rund 80 Prozent in Wohn- und Infrastrukturobjekte veranlagt.

IMMOBILIENFONDS EUROPA (10 Fonds, 25,6 Mrd.€)

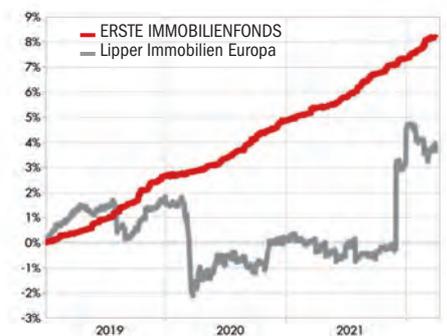
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Real Invest Austria	4.422 Mio.€	AT0000634365	2,7%	0,4%	5,89
2	immofonds 1	1.266 Mio.€	AT0000632195	2,2%	0,4%	4,76
3	ERSTE IMMOBILIENFONDS	2.402 Mio.€	AT0000A08SH5	2,4%	0,4%	4,72

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Real Invest Austria	4.422 Mio.€	AT0000634365	2,5%	0,4%	5,43
2	ERSTE IMMOBILIENFONDS	2.402 Mio.€	AT0000A08SH5	2,4%	0,4%	4,81
3	LLB SemperReal Estate	1.164 Mio.€	AT0000622980	1,9%	0,3%	4,47

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	ERSTE IMMOBILIENFONDS	2.402 Mio.€	AT0000A08SH5	2,5%	0,3%	5,82
2	Real Invest Austria	4.422 Mio.€	AT0000634365	2,5%	0,4%	4,74
3	LLB SemperReal Estate	1.164 Mio.€	AT0000622980	1,7%	0,3%	4,09

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro, Stichzeitpunkt: 31.03.2022

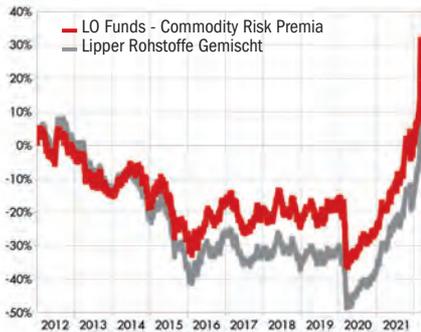
ERSTE IMMOBILIENFONDS



Sieger 3 Jahre: Der ERSTE Immobilienfonds ist zu 72 Prozent in Wohnimmobilien investiert. Vom Fondsvolumen (2,4 Mrd. Euro) sind 1,68 Milliarden Euro veranlagt, der Rest ist Cash.

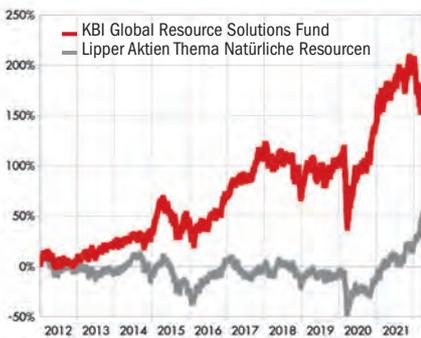
ROHSTOFF-(AKTIEN)FONDS

LO FUNDS - COMMODITY RISK PREMIA



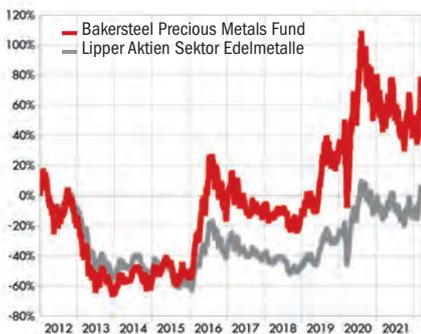
Sieger 10 Jahre: Der Fonds bildet den LOIM Commodity Index nach (21 Rohstoff-Futures aus den Sektoren Industriemetalle, Edelmetalle, Energie und Agrarrohstoffe).

KBI GLOBAL RESOURCE SOLUTIONS FUND



Sieger 10 und 5 Jahre: Der Fonds investiert v.a. in Aktien von nachhaltigen Rohstoffunternehmen weltweit, die einen wesentlichen Teil ihrer Umsätze im Sektor Umwelt generieren.

BAKERSTEEL PRECIOUS METALS FUND



Sieger 10 Jahre: Der 2008 gegründete und 882 Millionen Euro schwere Goldminen-Aktiefonds wird von Baker Steel C.M. in London gemanagt und weist knapp 40 Positionen auf.

ROHSTOFFFONDS DIVERSIFIZIERT (20 Fonds, 10,8 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	LO Funds - Commodity Risk Premia	430 Mio.€	LU0640921382	2,3%	11,7%	0,16
2	GSQuartix Modified Strategy on the BBG CI TR	3.568 Mio.€	LU0397155895	2,1%	11,5%	0,14
3	PIMCO GIS Commodity Real Return Fund	1.533 Mio.€	IE00B1D7YH97	1,7%	13,7%	0,09

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	GSQuartix Modified Strategy on the BBG CI TR	3.568 Mio.€	LU0397155895	9,7%	12,1%	0,76
2	Ossiam Risk Weighted Enh. Commodity Ex Grains TR	16 Mio.€	LU0876440222	8,5%	12,4%	0,64
3	Tresides Commodity One	97 Mio.€	DE000A1W1MH5	11,5%	17,2%	0,64

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	GSQuartix Modified Strategy on the BBG CI TR	3.568 Mio.€	LU0397155895	18,2%	13,2%	1,34
2	GAM Commodity	190 Mio.€	LU0244125711	18,0%	13,1%	1,34
3	NN (L) Commodity Enhanced	347 Mio.€	LU0518135537	16,9%	12,6%	1,30

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2022

AKTIENFONDS BRANCHE ROHSTOFFE (28 Fonds, 16,8 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	KBI Global Resource Solutions Fund	37 Mio.€	IE00B3QJ9N79	11,6%	14,1%	0,79
2	Pictet-Timber	1.615 Mio.€	LU0340557775	10,0%	17,2%	0,55
3	Structured Solutions Next Generation Res. Fund	208 Mio.€	LU0470205575	14,3%	32,6%	0,42

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	KBI Global Resource Solutions Fund	37 Mio.€	IE00B3QJ9N79	15,6%	16,4%	0,92
2	BlackRock World Mining Fund	7.403 Mio.€	LU0075056555	17,3%	23,3%	0,72
3	Commodity Capital Global Mining Fund	60 Mio.€	LU0459291166	24,1%	33,9%	0,70

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Structured Solutions - Next Gen. Resources Fund	208 Mio.€	LU0470205575	56,1%	33,0%	1,68
2	KBI Global Resource Solutions Fund	37 Mio.€	IE00B3QJ9N79	23,7%	18,3%	1,27
3	BlackRock World Mining Fund	7.403 Mio.€	LU0075056555	26,2%	26,1%	0,98

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2022

AKTIENFONDS BRANCHE EDELMETALLE (24 Fonds, 11,5 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Bakersteel GF SICAV - Precious Metals Fund	882 Mio.€	LU0357130854	5,7%	36,2%	0,14
2	STABILITAS Pacific Gold+Metals	167 Mio.€	LU0290140358	4,8%	38,0%	0,11
3	Commodity Capital Global Mining Fund	22 Mio.€	AT0000A07HE7	2,3%	33,6%	0,05

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Commodity Capital Global Mining Fund	21 Mio.€	LU0308790152	17,7%	31,9%	0,54
2	STABILITAS Gold+Ressourcen Special Situations	253 Mio.€	DE000A0Q2SD8	16,6%	36,8%	0,44
3	STABILITAS Silber+Weissmetalle	167 Mio.€	LU0290140358	13,2%	30,4%	0,42

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	STABILITAS Gold+Ressourcen Special Situations	253 Mio.€	DE000A0Q2SD8	35,5%	44,2%	0,79
2	STABILITAS Silber+Weissmetalle	674 Mio.€	LU0223332320	31,1%	42,1%	0,73
3	Earth Gold Fund UI	460 Mio.€	LU0496367763	26,4%	35,7%	0,72

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2022

Rohstoff-Boom

Breit diversifizierte Rohstofffonds konnten in den vergangenen 12 Monaten ordentlich zulegen, z.B. der GSQuartix Modified Strategy on the BBG CI TR um 58,8 Prozent. Aber praktisch alle anderen in dieser Kategorie liegen mit ihrer Ein-Jahres-Performance bei über 50 Prozent. Die Fonds profitierten von den anhaltenden Preissteigerungen bei Rohöl, Erdgas, Metallen etc.. Damit hat sich der positive Trend, der sich bereits im Jahr 2020 abzeichnete, weiter beschleunigt. Die Erholung der Rohstoffpreise nach der Pandemie wurde vor allem durch Lieferengpässe und die neue Energiepolitik weiter befeuert, die besonders die Preise von Elek-

trometallen (Kupfer, Nickel, Lithium, etc.) in die Höhe trieb. Und nicht zuletzt führte der Russland/Ukraine-Krieg zu einer weiteren Verschärfung der Lage, da es durch Embargos gegen das rohstoffreiche Russland zu einer weiteren Verknappung kam. Bei den Rohstoff-Aktienfonds sieht die Lage grundsätzlich ähnlich aus – mit dem Unterschied, dass die Unternehmen (Rohstoffproduzenten) auch Dividenden liefern. Zum Großteil können sie auch bei leicht fallenden Rohstoffpreisen noch Gewinne erwirtschaften. Zum Abschluss finden Sie auf Seite 74 noch spezielle rohstoffassoziierte Kategorien, wie Agrar-, Industriemetalle und Wasser-Aktienfonds. >>

AKTIENFONDS ENERGIE (10 Fonds, 4,2 Mrd.€)

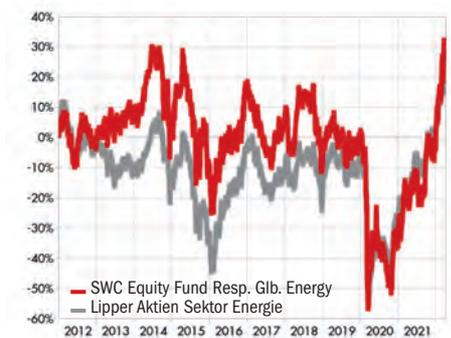
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Swisscanto (LU) Equity Fund Resp. Global Energy	14 Mio.€	LU0102843504	2,4%	23,8%	0,08
2	KBC Equity Fund - Oil	88 Mio.€	BE0174962713	1,0%	20,9%	0,02
3	BlackRock World Energy Fund	2.795 Mio.€	LU0122376428	0,9%	25,2%	0,02

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	DSC Equity Fund - Energy	24 Mio.€	AT0000A0XMK6	5,9%	28,0%	0,19
2	Goldman Sachs NA Energy & Energy Infrastr. Equity Pf.	77 Mio.€	LU1046545411	4,5%	30,4%	0,13
3	Swisscanto Equity Fund Responsible Global Energy	14 Mio.€	LU0102843504	3,5%	29,3%	0,10

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Goldman Sachs NA Energy & Energy Infra. Equity	77 Mio.€	LU1046545411	10,9%	35,4%	0,29
2	BlackRock World Energy Fund	2.795 Mio.€	LU0122376428	9,2%	36,0%	0,24
3	Swisscanto Equity Fund Resp. Global Energy	14 Mio.€	LU0102843504	7,2%	34,6%	0,19

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro, Stichtzeitpunkt: 31.03.2022

SWISSCANTO EQU. RESP. GLOBAL ENERGY



Sieger 10 Jahre: Der Fonds ist in rd. 40 Unternehmen investiert, die an der Gewinnung, Raffination und Verteilung von Rohöl und Erdgas sowie ihrer Derivate beteiligt sind.

AKTIENFONDS NEUE ENERGIEN / UMWELT / KLIMA (53 Fonds, 73,7 Mrd.€)

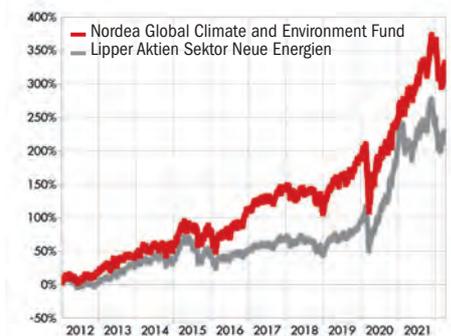
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Nordea 1 - Global Climate and Environment Fund	10.754 Mio.€	LU0348926287	14,4%	14,8%	0,94
2	Schroder ISF Global Climate Change Equity	4.000 Mio.€	LU0302445910	12,8%	13,7%	0,90
3	Vontobel Clean Technology	1.662 Mio.€	LU0384405600	12,6%	13,7%	0,88

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	KBI Global Energy Transition Fund	574 Mio.€	IE00B200LH16	22,5%	19,4%	1,13
2	KBC Eco Fund - Alternative Energy	131 Mio.€	BE0175280016	20,6%	20,1%	1,00
3	LBBW Global Warming	1.266 Mio.€	DE000A0KEYM4	14,3%	14,7%	0,94

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	KBI Global Energy Transition Fund	574 Mio.€	IE00B200LH16	32,7%	20,9%	1,54
2	KBC Eco Fund - Alternative Energy	131 Mio.€	BE0175280016	34,4%	22,9%	1,48
3	Luxembourg Sel. Fund - Solar & Sustainable Energy	31 Mio.€	LU0405846410	36,8%	27,2%	1,33

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro, Stichtzeitpunkt: 31.03.2022

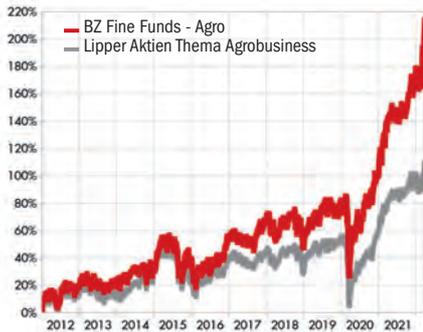
NORDEA GLB. CLIMATE AND ENVIRONMENT



Sieger 10 Jahre: Der 10,8 Mrd. Euro schwere Fonds ist in rund 50 Unternehmen aus den Bereichen Neue Energien, Mülltrennung / Recycling und deren Zulieferer investiert.

ROHSTOFF-(AKTIEN)FONDS

BZ FINE FUNDS - AGRO



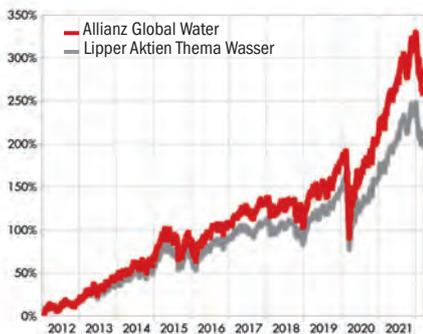
Sieger 10, 5 und 3 Jahre: Investiert wird in rund 20 Unternehmen, die in der Gewinnung, der Verarbeitung, dem Transport oder dem Vertrieb von Agrarerzeugnissen tätig sind.

DWS ESG SMART INDUSTRIAL TECH.



Sieger 10 Jahre: Der Fonds ist in etwa 80 Unternehmen investiert (USA: 44%, Europa: 33%, Japan: 15%), die bei ihrer Produktion eine technologisch führende Rolle einnehmen.

ALLIANZ GLOBAL WATER



Sieger 10 Jahre: Der Fonds ist global in Unternehmen mit Schwerpunkt Wasserressourcenmanagement (i.w.S) im Einklang mit der SDG-konformen Strategie veranlagt.

AKTIENFONDS BRANCHE LANDWIRTSCHAFT (7 Fonds, 4,5 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	BZ Fine Funds - Agro	39 Mio.€	LU0574144050	10,4%	15,4%	0,64
2	Pictet-Nutrition	1.606 Mio.€	LU0366534344	7,0%	11,4%	0,57
3	DPAM Equities Sustainable Food Trends	148 Mio.€	BE0947764743	7,1%	12,7%	0,52

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	BZ Fine Funds - Agro	39 Mio.€	LU0574144050	14,6%	16,5%	0,86
2	DWS Invest Global Agribusiness	778 Mio.€	LU0273158872	10,9%	15,1%	0,69
3	Pictet-Nutrition	1.606 Mio.€	LU0366534344	7,5%	12,2%	0,58

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	BZ Fine Funds - Agro	39 Mio.€	LU0574144050	22,6%	17,1%	1,29
2	DWS Invest Global Agribusiness	778 Mio.€	LU0273158872	14,9%	17,0%	0,84
3	DPAM Equities Sustainable Food Trends	148 Mio.€	BE0947764743	11,1%	14,7%	0,72

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2022

AKTIENFONDS BRANCHE INDUSTRIEMATERIALIEN (8 Fonds, 2,4 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	DWS Invest ESG Smart Industrial Technologies	43 Mio.€	LU1891278043	9,9%	16,4%	0,57
2	RobecoSAM Smart Materials Equities	1.849 Mio.€	LU2145463613	9,4%	15,6%	0,57
3	UniSector: BasicIndustries	114 Mio.€	LU0101442050	7,6%	14,1%	0,51

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	DSC Equity Fund - Materials	33 Mio.€	AT0000A0XMQ3	10,1%	15,0%	0,64
2	UniSector: BasicIndustries	114 Mio.€	LU0101442050	9,7%	15,9%	0,58
3	KBC Equity Fund - Commodities & Materials	44 Mio.€	BE0171291868	8,2%	15,6%	0,49

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	DSC Equity Fund - Materials	33 Mio.€	AT0000A0XMQ3	15,2%	15,8%	0,93
2	UniSector: BasicIndustries	114 Mio.€	LU0101442050	14,7%	17,4%	0,82
3	KBC Equity Fund - Commodities & Materials	44 Mio.€	BE0171291868	14,3%	17,0%	0,81

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2022

AKTIENFONDS BRANCHE WASSER (13 Fonds, 22,1 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Allianz Global Water	945 Mio.€	LU1858968891	11,9%	11,9%	0,96
2	RobecoSAM Sustainable Water Equities	3.339 Mio.€	LU2146190835	12,7%	13,0%	0,94
3	BNP Paribas Funds Aqua	3.831 Mio.€	LU1165135440	12,6%	13,4%	0,90

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	RobecoSAM Sustainable Water Equities	3.339 Mio.€	LU2146190835	11,2%	15,4%	0,70
2	Allianz Global Water	945 Mio.€	LU1858968891	10,0%	13,6%	0,70
3	FBG 4Elements	87 Mio.€	LU0298627968	11,2%	16,1%	0,67

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	FBG 4Elements	87 Mio.€	LU0298627968	17,0%	16,9%	0,98
2	Allianz Global Water	945 Mio.€	LU1858968891	14,0%	14,8%	0,91
3	Swisscanto (LU) Equity Fund Sust. Global Water	346 Mio.€	LU0302976872	14,8%	15,9%	0,90

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2022

Print oder Online?

Jetzt zum Vorteilspreis von **20 Euro** das GELD-Magazin **Online-Jahresabo** bestellen oder das Magazin-Jahresabo um 46 Euro lesen! Oder lieber beides?



www.geld-magazin.at/abo



**Ihre Landesbank in
Niederösterreich!**

Eine Information der HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG, 3100 St. Pölten, Stand 02/2022, Werbung

www.hyponoe.at

**EXPANDIEREN.
INVESTIEREN.
LANDESBANK.
EXPORTIEREN.
PROFITIEREN.**

Sie **investieren** in Ihren heimischen Betrieb, **exportieren** oder tätigen Auslandsinvestitionen? Die HYPO NOE begleitet Sie als verlässlicher Partner auf Ihrem Weg mit speziellem Know-how und fundierter Marktkenntnis. Profitieren Sie von **maßgeschneiderten Finanzlösungen**, die **klassische Finanzierungen** und **mögliche Förderungen** optimal kombinieren sowie eventuell vorhandene Risiken absichern.

Kontakt: Dr. Manfred Seyringer

T. 05 90 910 - 1462



HYPO NOE